



Palazzo del Congresso, Brasilia - Brasile

Assicurazioni Generali

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E
GLI ASSETTI PROPRIETARI

RELAZIONE E BILANCIO CONSOLIDATO



178°
anno di attività

2009

RELAZIONE SUL
GOVERNO SOCIETARIO E
GLI ASSETTI PROPRIETARI

RELAZIONE E
BILANCIO CONSOLIDATO

2009







GENERALI

Assicurazioni Generali S.p.A.

Sede Legale e Direzione Centrale in Trieste
Sede Secondaria e Direzione per l'Italia in Mogliano Veneto
Capitale sociale Euro 1.556.864.483,00 int. versato
Codice Fiscale e Registro Imprese Trieste 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

PRESIDENTE

Cesare Geronzi

VICEPRESIDENTI

Vincent Bolloré, Francesco Gaetano Caltagirone, Alberto Nicola Nagel

AMMINISTRATORE DELEGATO E GROUP CEO

(*) Riveste anche la carica di Direttore Generale

Giovanni Perissinotto (*)

AMMINISTRATORE DELEGATO

(*) Riveste anche la carica di Direttore Generale

Sergio Balbinot (*)

CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

(**) Consiglieri di Amministrazione che, insieme con il Presidente, i Vicepresidenti e gli Amministratori Delegati, fanno parte del Comitato Esecutivo

Ana Patricia Botín / Cesare Calari / Carlo Carraro
Diego Della Valle / Leonardo Del Vecchio (**)/ Petr Kellner
Angelo Miglietta / Alessandro Pedersoli / Lorenzo Pelliccioli (**)
Reinfried Pohl / Paola Sapienza / Paolo Scaroni / Francesco Saverio Vinci

CONSIGLIERI GENERALI

Fanno parte del Consiglio Generale, oltre ai seguenti membri elettivi, i componenti il Consiglio di Amministrazione ed i Direttori Generali

Giorgio Davide Adler / José Ramón Álvarez Rendueles
José Maria Amusatégui de la Cierva / Francesco Maria Attaguile
Claude Bébéar / Kenneth J. Bialkin / Gerardo Broggin
Giacomo Costa / Maurizio De Tilla / Enrico Filippi
Carlos Fitz-James Stuart y Martínez de Irujo / Georges Hervet
Dietrich Karner / Khoon Chen Kuok / Stefano Micossi
Benedetto Orsini / Arturo Romanin Jacur / Guido Schmidt-Chiari
Alejandro Valenzuela Del Río / Theo Waigel / Wilhelm Winterstein

COLLEGIO SINDACALE

Eugenio Colucci, Presidente
Giuseppe Alessio Verni / Gaetano Terrin
Maurizio Dattilo (supplente) / Michele Paolillo (supplente)

DIRETTORE GENERALE

(***) Chief Financial Officer e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Raffaele Agrusti (***)

VICEDIRETTORI GENERALI

Lodovico Floriani / Andrea Mencattini / Aldo Minucci / Valter Trevisani

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Antonio Scala

ORGANI SOCIALI IN CARICA

AL 24 APRILE 2010

Per effetto della nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e delle attribuzioni conferite agli organi delegati



Cattedrale di San Jose, Antigua - Guatemala



Sulla piazza del mondo

Le immagini contenute in questo volume si riferiscono a piazze e scorci di città dell'America Latina dove Assicurazioni Generali è presente.

INDICE

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

- 13 Introduzione
- 15 **PARTE I** – PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ
- 22 **PARTE II** – STRUTTURA DI GOVERNO SOCIETARIO
- 89 Tabelle allegate

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- 96 Dati e indici significativi del Gruppo
- 97 Lo scenario economico e assicurativo
- 100 La strategia di sviluppo del Gruppo
- 101 L'identità del Gruppo Generali

- Informazioni sulla gestione**
- 107 L'andamento economico
- 113 La situazione patrimoniale e finanziaria
- 120 Settori di attività
- 140 Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio
- 140 Conclusioni e prevedibile evoluzione della gestione

- 143 **Allegato alla relazione sulla gestione**

BILANCIO CONSOLIDATO

- Prospetti contabili consolidati**
- 154 Stato patrimoniale
- 157 Conto economico
- 159 Conto economico complessivo
- 161 Prospetto di variazione del patrimonio netto
- 163 Rendiconto finanziario

- Nota integrativa**
- 167 Criteri generali di redazione e di valutazione
- 194 Risk report
- 217 Informazioni sullo stato patrimoniale
- 241 Informazioni sul conto economico
- 249 Altre informazioni
- 263 Allegati alla nota integrativa

- Allegati**
- 283 Variazione dell'area di consolidamento
- 286 Elenco delle società incluse nel consolidamento
- 302 Elenco delle partecipazioni in imprese collegate e controllate

- 317 **Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11.971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

- 321 **Relazione della Società di revisione**



Municipio, Città del Messico - Messico

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI



INDICE

13	Introduzione
15	PARTE I – PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ
15	Obiettivi
16	Informazioni sugli assetti proprietari
20	Organizzazione della Società
22	PARTE II – STRUTTURA DEL GOVERNO SOCIETARIO
22	Consiglio di amministrazione
22	Ruolo
25	Numero dei Consiglieri, nomina e durata della carica
27	Requisiti per la carica
28	Consiglieri in carica
34	Amministratori non esecutivi e indipendenti
36	Remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche
39	Piani di <i>Stock Option</i>
44	Polizza di assicurazione D&O a fronte della responsabilità civile degli organi sociali
44	Trattamento delle informazioni riservate e privilegiate
46	Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale con parti correlate, atipiche o inusuali
48	Disciplina dell' <i>internal dealing</i>
49	Presidente e Vicepresidenti del Consiglio di amministrazione
49	Presidente
51	Vicepresidenti
52	Comitato Esecutivo
53	Amministratori Delegati
55	<i>Corporate Centre</i>
58	Rappresentanza legale
59	Altri Comitati consiliari
59	Comitato per il Controllo interno
63	Comitato per le Remunerazioni
66	Comitato per la <i>Corporate Governance</i>
67	Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi
70	Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria
74	Modello di Organizzazione e Gestione
78	Assemblea dei Soci
79	Maggioranze
80	Regolamento assembleare
80	Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci
81	Collegio Sindacale
84	Società di Revisione
86	Consiglio Generali
87	Sito Internet
	Tabelle allegate
89	Informazioni sugli assetti proprietari
91	Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati
92	Collegio Sindacale

Introduzione

Assicurazioni Generali ha fatto propri, sin dal 1999, i principi espressi dal Codice di Autodisciplina, nelle versioni che si sono succedute nel tempo⁽¹⁾. L'adesione a detti principi è stata oggetto delle Relazioni annuali sul sistema di Corporate Governance pubblicate con riferimento agli esercizi dal 2001 al 2008⁽²⁾. Il testo completo del Codice di Autodisciplina è disponibile in formato elettronico presso il sito di borsa italiana e anche per il sito della Compagnia nella sezione dedicata alla Corporate Governance.

Si segnala che anche questa versione della Relazione è stata formulata secondo il *format* sperimentale diffuso da Borsa Italiana nel febbraio 2008 e tenendo in considerazione l'aggiornamento di tale *format* pubblicato da Borsa Italiana lo scorso febbraio 2010. Essa continua in ogni caso a tener conto dei suggerimenti forniti nel tempo sia da Borsa Italiana S.p.A. che da Assonime ed Emittenti Titoli S.p.A..

Questa versione della Relazione si arricchisce di una sezione dedicata alla presentazione del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria come previsto dall'art. 123-*bis*, comma 2, lett. B) del Testo Unico in materia di Intermediazione finanziaria. Nella relazione sulla gestione redatta dalla Compagnia viene fatto rinvio a quanto descritto a riguardo nella citata sezione della presente Relazione.

La presente Relazione, per quanto non diversamente espressamente indicato, è riferita all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

[1] Si fa riferimento al Codice di Autodisciplina approvato nell'ottobre 1999 dal Comitato per la *Corporate Governance*, come rivisitato nel luglio 2002, ed al Codice di Autodisciplina approvato nel marzo 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* (disponibili sul sito www.borsaitaliana.it).

[2] Le relazioni sono disponibili sul sito internet della Società, all'indirizzo www.generali.com, sezione "Governance/Relazione sulla Corporate Governance".

PARTE I - PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ

Obiettivi

Prima di passare ad illustrare il funzionamento del sistema di governo societario della Compagnia, riteniamo opportuno fornire, in via preliminare, qualche indicazione circa taluni principi, con i quali la medesima si confronta quotidianamente ai fini della realizzazione del proprio scopo sociale.

Come emerge più diffusamente anche da altri documenti societari pubblicati dalla nostra Società – primi fra tutti, il Bilancio di Sostenibilità del gruppo Generali e la Carta Sociale Europea del gruppo Generali⁽³⁾ – le Generali perseguono da tempo l'obiettivo di inquadrare l'esercizio dell'attività d'impresa in un più ampio contesto, di cui è parte integrante l'impegno sociale. La Società, infatti, ha storicamente fatta propria la convinzione che quest'ultimo sia un vero e proprio investimento cui è tenuto il mondo dell'impresa, ritenendo che la competitività economica non possa prescindere non solo dall'attenzione per gli aspetti dell'etica, ma anche dalla sensibilità e dall'effettivo coinvolgimento sociale, oltre che dai temi del rispetto dell'ambiente.

A questo riguardo, desideriamo ricordare che il Gruppo individua altresì nella salvaguardia dell'ambiente un bene primario. Per quanto precede, tra l'altro, si è dato come principio di riferimento quello di orientare le proprie scelte imprenditoriali in modo tale da garantire la compatibilità tra iniziativa economica ed esigenze ambientali, nel rispetto della normativa vigente, ed avendo pure riguardo allo sviluppo della ricerca scientifica ed alle migliori esperienze in materia.

Nel quadro delle azioni che testimoniano il crescente impegno del Gruppo nel campo della Responsabilità Sociale d'Impresa, si colloca l'istituzione, sin dal 2007, del Comitato per la Sostenibilità, organo decisionale con il compito di definire le strategie per la sostenibilità, che riunisce i rappresentanti di tutti i Paesi in cui il Gruppo opera, direttamente coinvolti nei processi di implementazione delle politiche di responsabilità sociale d'impresa e di redazione del Bilancio di sostenibilità. Sempre in questo contesto, si inserisce anche l'adesione al Global Compact Italia, un'iniziativa internazionale promossa dalle Nazioni Unite per supportare dieci principi universalmente condivisi relativi ai diritti umani, alle condizioni di lavoro, all'ambiente ed alla lotta alla corruzione.

Inoltre, il Codice Etico del gruppo Generali contempla ulteriori principi, che vengono considerati insopprimibili per il medesimo, come, fra gli altri, la professionalità e la valorizzazione delle risorse umane, la protezione della salute, la libera concorrenza, la trasparenza e la correttezza dell'informazione⁽⁴⁾.

[3] I suddetti documenti sono disponibili sul sito Internet www.generali.com, rispettivamente, nella sezione "sostenibilità" ed in quella "lavoro".

[4] Sin dal 2005, il gruppo Generali ha adottato anche un Codice Etico volto a regolare i rapporti con i fornitori. A tale documento, che si pone come una logica e naturale estensione di quello che regola, più in generale, l'etica di Gruppo e del quale riprende i principi ispiratori, viene demandato il delicato compito di stabilire le regole base cui attenersi nei rapporti con i fornitori.

La finalità dell'iniziativa in parola è quella di regolamentare un'attività in cui assumono un cruciale rilievo l'instaurazione di una solida rete di rapporti commerciali e la massima trasparenza dei comportamenti.

Informazioni sugli assetti proprietari

Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato delle Generali è di Euro 1.556.873.283,00; esso è suddiviso in n. 1.556.873.283 azioni nominative, esclusivamente ordinarie, ciascuna del valore nominale di Euro 1,00.

A seguito della fusione delle controllate Toro Assicurazioni e Alleanza Assicurazioni in Assicurazioni Generali, che ha avuto effetto con il 1° ottobre 2009, si è proceduto, alla emissione di nuove azioni Generali a favore degli azionisti di Alleanza diversi dalla Capogruppo. Nel caso di Toro, invece, la fusione non ha reso necessario il concambio in quanto la società era già controllata interamente da Generali.

Il numero di nuove azioni Generali che è stato emesso è stato pari a circa 146,7 milioni.

Conseguentemente, la fusione in parola ha determinato una diluizione della platea azionaria di poco superiore al 10%.

	No. azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato / non quotato	Diritti e obblighi (**)
Azioni ordinarie	1.556.873.283	100,00	FTSE MIB	Si rinvia alla nota
Azioni con diritto di voto limitato (*)	-	-	-	-
Azioni prive del diritto di voto (*)	-	-	-	-

(*) Non esistono azioni con diritto di voto limitato né azioni prive del diritto di voto.

(**) Ciascun titolare di azioni ordinarie ha un complesso di diritti di natura patrimoniale e amministrativa nonché di obblighi. Quanto ai diritti di natura patrimoniale, si segnala il diritto al dividendo, il diritto di opzione sulle azioni emesse in sede di aumento a pagamento del capitale o di sua ricostituzione, in proporzione al numero delle azioni già possedute, il diritto all'assegnazione gratuita delle nuove azioni in caso di aumento gratuito del capitale, in proporzione al numero di azioni già possedute nonché il diritto alla quota di liquidazione a seguito di liquidazione della società. Per quanto riguarda i diritti amministrativi, gli stessi ricomprendono, tra gli altri, il diritto d'intervento alle assemblee sociali e di voto nelle stesse, il diritto di recesso dalla società in particolari circostanze ed il diritto d'informazione. Infine, quanto agli obblighi, ciascun Azionista è tenuto ad eseguire i conferimenti quali mezzi necessari per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Partecipazioni rilevanti nel capitale

Secondo le risultanze del Libro dei soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, numero 58, e da altre informazioni a disposizione della Compagnia, partecipano, direttamente ovvero anche indirettamente tramite interposte persone, fiduciari e società controllate, in misura superiore al 2% del capitale sociale della Compagnia, i seguenti soggetti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario (*)
Gruppo MEDIOBANCA (**)	Mediobanca	11,186
	Mediobanca (riportato o prestatore)	1,285
	Mediobanca (riportatore o prestatario)	1,285
	Mediobanca (diritto di voto per vincoli contrattuali)	1,484
	Spafid	0,089
	Compass	0,912
	Totale	14,756
BANCA D'ITALIA	Banca d'Italia	4,482
	Bonifica Terreni Ferraresi e Imprese Agricole S.p.A.	0,007
	Totale	4,488
Gruppo BLACKROCK	BlackRock Investment Management (UK) Ltd	2,948
	Totale	2,948
Gruppo B&D HOLDING	DeA Partecipazioni S.p.A.	2,350
	B&D Finance S.A.	0,174
	Totale	2,524
EFFETI	Effeti S.p.A.	2,267
	Totale	2,267
Gruppo CALTAGIRONE	Caltagirone S.p.A.	0,071
	Caltagirone Editore	0,202
	FGC	0,014
	Finanziaria Italia 2005	0,170
	Finced	0,151
	Gamma S.r.l.	0,190
	Immobiliare Caltagirone - Ical	0,014
	Pantheon 2000	0,225
	Porto Torre	0,090
	Quarta Iberica	0,106
	So.co.ge.im	0,006
	Unione Generali Immobiliare	0,100
	Viafin S.r.l.	0,103
	Vianini Industria	0,116
	Viapar	0,039
	VM 2006	0,398
	Francesco Gaetano Caltagirone	0,007
	Totale	2,000

(*) Il capitale ordinario coincide con quello votante.

(**) In data 22.12.2006 Mediobanca S.p.A. e MPS Finance Banca Mobiliare S.p.A. (alla quale, a partire dal 10.09.2007, è subentrata MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A.) hanno perfezionato un contratto di compravendita con consegna differita prevista per il 30 giugno 2010 avente ad oggetto un numero di azioni pari, oggi, all'1,484%. In caso di Offerta Pubblica di Acquisto su azioni Generali, Mediobanca ha il diritto di chiedere la consegna anticipata dei titoli. Pertanto, su n. 23.108.800 azioni del capitale sociale di Generali, Mediobanca non ha il diritto di voto.

In relazione a quanto previsto dall'articolo 123-*bis*, comma 1, lett. h), del TUIF, si rende noto che sia la Compagnia che le sue controllate, nel perseguimento delle proprie linee strategiche, hanno stipulato alcuni accordi contrattuali nell'ambito dei quali sono contenute clausole che prendono a riferimento l'elemento del cambiamento del controllo sulla Società.

Ciò nondimeno, allo stato, tali clausole non risultano in concreto applicabili, avuto riguardo alla circostanza che nessuna persona, fisica o giuridica, direttamente e/o indirettamente, singolarmente o congiuntamente, detiene attualmente un numero di azioni tale da consentire alla medesima di disporre di una partecipazione di controllo della Compagnia. Né sussistono, in capo a qualsivoglia altro soggetto, ulteriori fattispecie rilevanti in materia di controllo, in virtù di quanto previsto dall'articolo 93 del TUIF.

Alla luce delle disposizioni vigenti, si precisa, ancora, che Generali non è neppure assoggettata all'attività di direzione e coordinamento di alcun ente o società né italiano né estero.

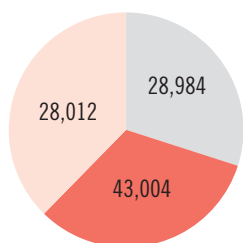
Viceversa, la Compagnia esercita l'anzidetta attività di direzione e coordinamento su tutte le società appartenenti al Gruppo. In proposito, si fa presente, infine, che nella Relazione annuale sulla gestione sociale, che accompagna il bilancio, è fornita indicazione puntuale circa i rapporti intercorsi tra Generali e le medesime società.

Platea Azionaria

Azionisti

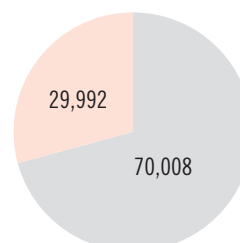
(in percentuale)

Ripartizione tra azionisti italiani e stranieri



■ Principali azionisti
■ Altri azionisti istituzionali
■ Azionisti privati

Principali azionisti	%
Gruppo Mediobanca	14,755
Banca d'Italia	4,488
Gruppo BlackRock	2,948
Gruppo B&D Holding	2,524
Effeti	2,267
Gruppo Caltagirone	2,000



■ Azionisti italiani
■ Azionisti stranieri

Mentre sono in fase di conclusione le procedure di registrazione degli Azionisti che hanno percepito il dividendo relativo all'esercizio 2008, emerge dal *Libro dei Soci* e da altre evidenze che il numero degli Azionisti è attualmente pari a circa 237.000; nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione presso la Monte Titoli S.p.A. di Milano sono immesse azioni corrispondenti al 99,99% del capitale sociale.

In relazione alle ulteriori informazioni di cui l'articolo 123 *bis* del Testo Unico della Finanza chiede che sia dato conto in questa sede, si fa presente che non sussistono:

- restrizioni al trasferimento delle azioni emesse dalla Società;
- titoli che conferiscono diritti speciali di controllo;

- restrizioni al diritto di voto inerente alle azioni emesse dalla Società;
- accordi tra l'Emittente e gli Amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni, licenziamento e/o revoca senza giusta causa, ovvero per l'ipotesi in cui il rapporto di lavoro cessi a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

Si segnala che esiste un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti, nell'ambito della quale si prevede che il diritto di voto sia sempre esercitato direttamente da questi ultimi ⁽⁵⁾.

Si precisa, infine che le informazioni richieste dall'articolo 123 *bis*, comma primo, lettera l) del Testo Unico della Finanza sono illustrate nel paragrafo della Relazione dedicata al Consiglio di Amministrazione.

Accordi tra Azionisti

Il 15 febbraio 2003 è stato pubblicato sul *Corriere della Sera* l'estratto di un patto parasociale, stipulato in data 5 febbraio 2003 da 13 associati dell'Associazione Amministrazione Patrimoni ⁽⁶⁾, che raccoglie un'esigua quota del capitale della Società. Il 4 luglio 2005 il numero degli aderenti è salito a 18.

* * *

Il seguito della Relazione è destinato ad illustrare il sistema di *corporate governance* delle Generali, soffermandosi a delineare, in maniera più approfondita, le attribuzioni e le responsabilità, i rapporti intercorrenti tra gli organi, le modalità di nomina dei componenti gli stessi, la loro durata in carica e le regole per il rinnovo.

Per quanto sia obiettivo precipuo di questa Relazione quello di fornire esclusivamente informazioni significative per gli *stakeholder*, essendo la medesima diretta anche ad investitori ed analisti esteri, non si potrà non tenere conto del fatto che questi ultimi possano non conoscere nel particolare le regole basilari di funzionamento delle società italiane. Ciò potrà comportare, in taluni casi, un'esposizione degli argomenti trattati, più dettagliata del necessario. Per tale eventualità, ci scusiamo ovviamente sin d'ora con i lettori della Relazione.

[5] L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2006 ha approvato un Piano di *stock grant*, avente quali destinatari la generalità dei dipendenti della Assicurazioni Generali S.p.A. nonché di alcune società dalla medesima controllate, espressamente indicate nel relativo Regolamento. Il Piano di che trattasi dà esecuzione a quanto previsto dal Contratto Integrativo Aziendale del gruppo Generali, stipulato il 3 marzo 2006, il quale prevedeva, fra l'altro, che, a favore dei dipendenti della Compagnia e di talune altre società italiane del Gruppo, fosse effettuata, attraverso apposite deliberazioni adottate dai competenti organi sociali, un'assegnazione gratuita di azioni ex articolo 2349 del Codice Civile. In conformità a quanto disposto dal predetto Accordo Sindacale, il Consiglio di Amministrazione, tenutosi il 10 maggio 2006, avvalendosi della delega conferitagli dalla citata Assemblea degli Azionisti, ha aumentato il capitale sociale della Compagnia al servizio del Piano di *stock grant* in discorso, conferendo altresì al Presidente del Consiglio di Amministrazione ed agli Amministratori Delegati i necessari poteri affinché i medesimi potessero dar esecuzione alla citata deliberazione. Con atto di risoluzione del 23 giugno 2006, gli Amministratori Delegati della Società hanno quindi dato attuazione alla deliberazione in parola. Ai dipendenti della Società e delle compagnie controllate espressamente individuate nel Regolamento è stato pertanto attribuito, con decorrenza dal 10 maggio 2006, un determinato numero di nuove azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione, secondo i termini e le modalità disciplinati dal Regolamento stesso.

Successivamente, l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2007, nel quadro della ricorrenza del 175° anniversario della costituzione della Compagnia, al fine di riconoscere i contributi apportati dalle risorse umane ai risultati del Gruppo, ha approvato un programma di assegnazione gratuita di azioni - da finalizzarsi entro il 31 dicembre 2007 attraverso un aumento del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2349 del Codice Civile - alla generalità dei dipendenti che, alla data del 31 dicembre 2006, avevano un rapporto di lavoro a tempo indeterminato con società appartenenti al gruppo Generali e che, alla data di assegnazione delle predette azioni, prestino ancora servizio nell'ambito delle rispettive realtà aziendali. In particolare, la predetta Assemblea ha aumentato il capitale sociale della Compagnia al servizio del Piano di *stock grant* in discorso, conferendo altresì all'Amministratore Delegato competente per le risorse umane i necessari poteri affinché il medesimo, anche tramite procuratori speciali, potesse dar esecuzione alla citata deliberazione. Con atto di risoluzione del 13 dicembre 2007, l'Amministratore Delegato della Società ha quindi dato attuazione alla deliberazione in parola. Ai dipendenti della Società e delle compagnie controllate espressamente individuate nel Regolamento è stato pertanto attribuito, con decorrenza dal 13 dicembre 2007, numero 2.168.559 nuove azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione, secondo i termini e le modalità disciplinati dall'apposito Regolamento.

[6] Il patto è stato concluso in forma associativa. Nessuno degli aderenti ha una partecipazione superiore allo 0,1%. Non è possibile calcolare le percentuali esatte possedute dai paciscenti sul capitale sociale di Assicurazioni Generali, in quanto frazioni infinitesime dello stesso. L'accordo prevede il diritto di acquistare, far acquistare o sottoscrivere dall'Associazione, per conto degli associati, anche tramite sostituti degli stessi, strumenti finanziari o titoli nell'ambito del Gruppo Generali, secondo le modalità ed i tempi stabiliti dal Consiglio Direttivo dell'Associazione. L'accordo stesso, il quale pone altresì limiti al trasferimento degli strumenti finanziari, ha per oggetto l'esercizio del diritto di voto agli stessi inerente e rientra nelle previsioni del primo e del quinto comma, lettere b) e c), dell'articolo 122 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, numero 58.

Organizzazione della Società

Com'è noto, la *corporate governance* è rappresentata dall'insieme delle metodologie, dei modelli e dei sistemi di pianificazione, gestione e controllo necessari al funzionamento degli organi della Società.

Un corretto sistema di *corporate governance* si fonda su alcuni elementi cardine, quali il ruolo centrale attribuito al Consiglio di Amministrazione, la corretta gestione delle situazioni di conflitto di interessi, la trasparenza nella comunicazione delle scelte di gestione societaria e l'efficienza del proprio sistema di controllo interno.

In quanto società per azioni soggetta alla legge italiana ed in virtù dell'adesione al Codice di Autodisciplina ("Codice"), risalente alle origini di quest'ultimo (30 ottobre 1999), il sistema di governo societario delle Assicurazioni Generali è fortemente imperniato su tali assunti, tradotti nell'attività svolta dai seguenti principali organi sociali:

- A. Consiglio di Amministrazione
- B. Presidente e Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione
- C. Comitato Esecutivo
- D. Amministratori Delegati
- E. Comitato per il Controllo Interno
- F. Comitato per le Remunerazioni
- G. Assemblea dei soci
- H. Collegio Sindacale

La Società annovera anche un Consiglio Generale. Costituiscono, inoltre, suoi organi la Direzione ed i soggetti forniti, a termini di Statuto sociale, della rappresentanza legale.

Il **Consiglio di Amministrazione** ("Consiglio") ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale. Eletto ogni tre anni dall'Assemblea, nomina un **Presidente**, uno o più **Vicepresidenti** – forniti di attribuzioni statutarie – ed un Comitato Esecutivo. Può, inoltre, nominare uno o più **Amministratori Delegati**. Di tutti questi organi sociali determina poteri e compensi.

Il **Comitato Esecutivo**, quello per le Remunerazioni e quello per il Controllo Interno sono organi istituiti all'interno del Consiglio e sono composti da suoi membri. Mentre il Comitato Esecutivo è organo delegato di importanti funzioni di gestione della Società e del Gruppo, gli altri Comitati hanno funzioni prettamente consultive e propositive.

Compito del **Comitato per le Remunerazioni** è, infatti, quello di esprimere pareri e formulare al Consiglio di Amministrazione proposte non vincolanti in merito alla determinazione del trattamento economico spettante a coloro che ricoprono le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione, di Vicepresidente, di Amministratore Delegato e di Direttore Generale. Valuta inoltre periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite e formula al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Al **Comitato per il Controllo Interno** spettano, invece, il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti allo stesso attribuiti dal Codice rispetto al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché ulteriori attribuzioni, fra le quali, la valutazione dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni nonché l'espressione del proprio parere sul "Piano di Revisione Interna" e sul "Rapporto sull'attività di Revisione Interna".

L'**Assemblea dei soci** ("Assemblea"), regolarmente costituita, è l'organo sociale che esprime con le sue deli-

berazioni la volontà degli azionisti. Le deliberazioni adottate in conformità della legge e dello Statuto vincolano tutti i soci, compresi quelli assenti o dissenzienti.

Il **Collegio Sindacale** è l'organo avente funzioni di vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto nonché di controllo sulla gestione. Lo stesso non ha, invece, la funzione di controllo contabile, che spetta ad una Società di Revisione, iscritta nello speciale albo, che è organo di controllo esterno alla Società. Alla Società di Revisione compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili. Alla stessa spetta, inoltre, di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e che i medesimi documenti contabili siano conformi alle norme che li disciplinano.

Fra gli organi della Compagnia c'è, infine, il **Consiglio Generale**, che è un consesso di alta consulenza per il miglior conseguimento degli scopi sociali, con particolare riguardo alla espansione territoriale della Società ed ai problemi internazionali d'ordine assicurativo e finanziario.

Le attribuzioni e le modalità di funzionamento degli organi sociali sono disciplinate dalla legge, dallo Statuto sociale e dalle deliberazioni assunte dagli organi competenti. Per quel che concerne, in particolare, lo Statuto sociale, il medesimo è disponibile presso le sedi aziendali non solo in lingua originale, ma, nella sezione del sito Internet (www.generali.com) chiamata "Governance", anche nelle versioni in lingua inglese, francese, spagnola e tedesca.

Infine, s'informa che né la Compagnia né alcuna delle sue controllate aventi rilevanza strategica sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* della Società.

PARTE II - STRUTTURA DI GOVERNO SOCIETARIO

Consiglio di Amministrazione

Ruolo

Il Consiglio ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale. È inoltre l'organo deputato, per eccellenza, a curare che le deliberazioni dell'Assemblea abbiano corretta e pronta esecuzione.

Fra le competenze del Consiglio di Amministrazione, vanno annoverate, in primo luogo, quelle previste statutariamente e ad esso spettanti in via esclusiva, come l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della Compagnia nonché le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate. Sempre a termini di Statuto, l'organo amministrativo in parola formula altresì le proposte per la destinazione dell'utile di bilancio.

Fra tali competenze originarie, non delegabili, rientrano pure, sempre a termini di Statuto:

- la distribuzione agli azionisti, durante il corso dell'esercizio, di acconti sul dividendo;
- la deliberazione dell'istituzione o della soppressione di Direzioni e stabili organizzazioni all'estero;
- la deliberazione in materia di fusione, nei casi consentiti dalla legge, d'istituzione o soppressione di sedi secondarie nonché di adeguamento delle disposizioni dello Statuto che divenissero incompatibili con nuove disposizioni normative aventi carattere imperativo;
- la deliberazione sull'inizio o sul termine delle operazioni di singoli Rami;
- la nomina di uno o più Direttori Generali presso la Direzione Centrale e di un Direttore Generale presso la Direzione per l'Italia nonché di uno o più Vicedirettori Generali e Direttori Centrali presso la Direzione Centrale e presso la Direzione per l'Italia, determinandone i poteri, le attribuzioni, nonché la loro revoca;
- la determinazione dell'ordinamento gerarchico del personale direttivo della Società in Italia e all'estero;
- la deliberazione sulle altre materie dallo stesso non delegabili per legge ⁽⁷⁾.

Per quanto concerne i documenti contabili, a termini di legge, rientrano altresì tra le competenze del Consiglio quelle di redigere:

- il progetto di bilancio d'esercizio, corredandolo con una relazione sulla gestione ⁽⁸⁾;
- il bilancio consolidato del Gruppo ⁽⁹⁾, corredando anch'esso con una relazione sulla gestione;
- la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno di ciascun anno;
- i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo ed al 30 settembre di ciascun anno.

Il Consiglio di Amministrazione ha riservato poi alla sua competenza esclusiva, salva la disciplina relativa ai casi di necessità e/o di urgenza, le seguenti attribuzioni, ovvero:

- la definizione delle linee generali di indirizzo strategico della Società e del gruppo nonché la struttura societaria del gruppo;

(7) Si tratta delle materie di cui agli articoli 2420-ter (*Delega agli amministratori*), 2423 (*Redazione del bilancio*), 2443 (*Delega agli amministratori*), 2446 (*Riduzione del capitale per perdite*), 2447 (*Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale*), 2501-ter (*Progetto di fusione*) e 2506-bis (*Progetto di scissione*) del Codice Civile.

(8) Il Bilancio d'esercizio, composto dagli schemi contabili dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico nonché dall'illustrazione della Nota Integrativa, è approvato dall'Assemblea (di regola entro il mese di aprile di ogni anno) alla quale è sottoposto un progetto approvato dal Consiglio di Amministrazione.

(9) Il bilancio consolidato è approvato definitivamente dal Consiglio di Amministrazione; l'Assemblea ne tiene conto allorché è chiamata a discutere ed approvare il Bilancio d'esercizio.

- l'attribuzione e la revoca delle deleghe al Comitato Esecutivo ed agli Amministratori Delegati, definendone il contenuto, i limiti e le eventuali modalità d'esercizio;
- la valutazione del generale andamento della gestione e dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, sulla base delle informazioni ricevute dai competenti organi sociali;
- l'approvazione di accordi, anche internazionali, eccedenti la normale operatività.

Il predetto organo determina, esaminate le proposte dell'apposito Comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione degli Amministratori muniti di deleghe e dei soggetti che ricoprono particolari cariche.

Il Consiglio ha facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale fino al giorno 29 aprile 2011, mediante emissione di un numero massimo di 200.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna da assegnare individualmente ai dipendenti della Società, o anche delle società controllate, in conformità all'articolo 46 dello Statuto sociale.

Fermi i limiti di cui sopra, sempre in base allo Statuto, il Consiglio attribuisce le deleghe agli Amministratori Delegati ed al Comitato Esecutivo, definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, che non è inferiore al trimestre, con la quale codesti organi riferiscono circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro attribuite.

A termini di Statuto, è previsto che, in occasione delle riunioni e con cadenza almeno trimestrale, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale siano informati, anche a cura degli organi delegati, sull'andamento della gestione e sull'attività svolta dalla Società e dalle sue controllate, sulla sua prevedibile evoluzione, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con particolare riguardo alle operazioni in cui gli Amministratori abbiano un interesse proprio o di terzi o che siano influenzate dall'eventuale soggetto che eserciti attività di direzione e coordinamento. È contemplato che l'informativa al Collegio Sindacale possa pure avvenire, per ragioni di tempestività, direttamente od in occasione delle riunioni del Comitato Esecutivo. L'organo amministrativo collegiale confronta periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati.

L'Amministratore che, per conto proprio o di terzi, ha un interesse in una determinata operazione della società, ne dà notizia agli altri Amministratori ed al Collegio Sindacale, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata; se si tratta di uno degli Amministratori Delegati, il medesimo deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, investendo della stessa l'organo collegiale.

Il Consiglio di Amministrazione predispone annualmente una relazione sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Compagnia e delle controllate aventi rilevanza strategica. In tale ambito, particolare enfasi è rivolta al sistema di controllo interno ed alla gestione dei conflitti di interesse.

Al riguardo, anche nel corso del 2009, l'organo amministrativo, avvalendosi del supporto del Comitato per il Controllo Interno, ha effettuato la valutazione sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Compagnia e delle controllate aventi rilevanza strategica, assumendo il preventivo parere del Comitato per il Controllo Interno. Al fine dell'individuazione delle società controllate aventi queste caratteristiche, si è fatto riferimento non solo ai criteri quantitativi fondati sui parametri dell'articolo 151 del Regolamento Emittenti⁽¹⁰⁾, ma anche ad altri di ordine qualitativo, quali società che, seppur di dimensione patrimoniale non rilevante, forniscono un apporto imprescindibile al Gruppo, alla luce dell'attività svolta nel suo ambito⁽¹¹⁾.

(10) Che stabilisce che non rivestono significativa rilevanza le società controllate italiane o estere, anche se incluse nel bilancio consolidato, il cui attivo patrimoniale sia inferiore al 2% dell'attivo del bilancio consolidato e i cui ricavi siano inferiori al 5% dei ricavi consolidati, sempre che la somma degli attivi e dei ricavi di tali società non superi il 10% o il 15%, rispettivamente, dell'attivo e dei ricavi consolidati. Il medesimo articolo stabilisce invece che rientrano nel concetto di significatività le società controllate italiane o estere che, in relazione al tipo di attività svolta o al tipo di contratti, garanzie, impegni e rischi conclusi e assunti, siano idonee ad influenzare in maniera rilevante la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo cui appartengono.

(11) Quali, a titolo esemplificativo, l'erogazione di servizi essenziali al Gruppo, il coordinamento e/o lo sviluppo delle attività di *core business* che le portano a svolgere un ruolo di rilievo nella prospettiva di crescita futura del Gruppo stesso.

Mediante l'utilizzo delle suddette categorie di criteri, sono state così individuate le seguenti società:

Ambito territoriale	Criteri quantitativi	Criteri qualitativi
ITALIA	Alleanza Toro S.p.A.	Generali Business Solutions S.C.p.A.
	Ina Assitalia S.p.A.	Generali Gestione Immobiliare S.p.A.
		Generali Investments S.p.A.
		Generali Investments Italy SGR
		Banca Generali S.p.A.
		Generali Properties S.p.A.
		Genertellife S.p.A.
ESTERO	Generali Deutschland Holding AG	Generali Deutschland Informatik Services GmbH
	AM Lebensversicherung AG	Generali Deutschland Schadenmanagement GmbH
	Central Krankenversicherung AG	Generali Deutschland Services GmbH
	Generali Lebensversicherung AG	Generali Beteiligungs-GmbH
	Generali Versicherung AG	Generali Invest. Deutschland Kapital MBH
	Generali France S.A.	AM Versicherung AG
	Generali Vie S.A.	Deutsche Bausparkasse Badenia
	BSI S.A.	Generali Holding Vienna AG
	Migdal Insurance Co. Ltd	Generali VIS Informatik GmbH
		Generali Investments France S.A.
		Generali IARD S.A.
		Generali China Life Insurance
		B Source S.A.
		Cosmos Lebensversicherungs AG
		Generali Schweiz Holding AG
		Grupo Generali Espana A.I.E
		La Estrella S.A.
		Banco Vitalicio de Espana - Compania Anonima de S.
		Generali Espana Holding de Entidades de Seguros S.A.
		Generali PPF Holding B.V.
	Generali Finance B.V.	
	PPF Asset Management a.s.	
	Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V.	
	Ceska Pojistovna a.s.	
	Flandria Participations Fin.	

L'organo amministrativo si è dotato pure di un proprio Regolamento di funzionamento, il quale recepisce non solo le regole dettate dal Codice, ma anche la *best practice* internazionale in materia.

Il Consiglio delle Generali si riunisce con cadenza regolare, almeno trimestrale, in osservanza alle scadenze di legge e ad un calendario di lavori, che viene approvato annualmente ⁽¹²⁾. L'organo amministrativo in parola è organizzato ed opera in modo da garantire un effettivo svolgimento delle proprie funzioni. In ogni modo, il numero di riunioni tenute nel corso del 2005 è stato di sei, di nove nel corso del 2006, di dieci nell'esercizio 2007 e di sette nel 2008 e di nove nel 2009. La presenza media dei Consiglieri alle riunioni è stata dell'80,3% nel corso del 2005, dell'82,3% nel 2006, del 79,1% nel 2007, dell'80,71% nel 2008 e dell'74,44% nel 2009. Nell'ultimo esercizio la durata media di ciascuna riunione è stata di due ore e trenta minuti circa.

Nella tabella numero 1, allegata alla presente Relazione, si dà conto altresì delle presenze individuali dei Consiglieri; nel merito, si precisa sin d'ora che, nei casi in cui si sono registrate assenze, gli interessati hanno sempre fornito motivata giustificazione in merito.

Numero dei Consiglieri, nomina e durata della carica

A termini di Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio composto di non meno di 11 e non più di 21 membri, nominati dall'Assemblea dopo averne stabilito il numero.

Con l'introduzione, a partire dalla nomina del Consiglio di Amministrazione che ricoprirà la carica per il triennio 2010/2012, del sistema di voto di lista nella *governance* della Compagnia, la lista di maggioranza ha diritto di nominare l'intero Consiglio di Amministrazione, eccetto 1, 2 ovvero 3 Amministratori, che sono tratti dalla lista risultata seconda per numero di voti, avuto riguardo alla circostanza che il numero dei Consiglieri da eleggere sia pari ad 11, compreso tra 12 e 15, ovvero superiore a 15 ⁽¹³⁾.

(12) Ciò accade, normalmente, in occasione dell'ultimo Consiglio dell'anno. Si precisa che, a partire dal 2003, viene comunicato dagli emittenti titoli quotati alla Borsa Italiana (che poi provvede a renderlo pubblico), entro 30 giorni dal termine dell'esercizio sociale, il calendario annuale dei principali eventi societari. Con riferimento all'esercizio sociale in corso, si è tenuta finora una sola riunione (il 25 febbraio 2010), ulteriori riunioni programmate sono: mercoledì 17 marzo 2010 – Consiglio di Amministrazione (approvazione del progetto di bilancio di esercizio 2009 e approvazione del bilancio consolidato 2009); sabato 24 aprile 2010 – Assemblea degli Azionisti (approvazione del bilancio di esercizio 2009); mercoledì 12 maggio 2010 – Consiglio di Amministrazione – (approvazione della relazione trimestrale al 31 marzo 2010); giovedì 5 agosto 2010 – Consiglio di Amministrazione (approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2010) e giovedì 11 novembre 2010 – Consiglio di Amministrazione (approvazione della relazione trimestrale al 30 settembre 2010).

(13) È stato previsto, in sede statutaria, che i componenti del Consiglio di Amministrazione debbano possedere i requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza posti dalla normativa vigente. È altresì stabilito che almeno un terzo dei Consiglieri possieda i requisiti di indipendenza previsti dalla legge per i Sindaci. Qualora il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione stabilito dall'Assemblea non sia un multiplo di tre, il numero dei Consiglieri Indipendenti chiamati a comporlo verrà arrotondato per difetto all'unità inferiore.

Più precisamente, la nomina del Consiglio di Amministrazione è effettuata sulla base di liste secondo la seguente procedura.

Le liste contengono un numero di candidati non superiore a quello dei membri da eleggere, elencati secondo un numero progressivo. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto a presentare una lista il Consiglio di Amministrazione uscente ed i soci che, da soli o congiuntamente ad altri, rappresentino almeno la percentuale minima del capitale sociale prevista dalla normativa vigente. Ogni avente diritto al voto e le società da questi direttamente o indirettamente controllate – così come le società direttamente o indirettamente soggette a comune controllo – possono presentare una sola lista: non si tiene conto dell'appoggio fornito ad alcuna delle liste in violazione di questo principio.

La lista del Consiglio di Amministrazione, se presentata, deve essere depositata presso la Società entro il ventesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione; per le liste presentate dagli Azionisti, il termine per il deposito è il quindicesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione.

Entro il quinto giorno successivo alla scadenza del termine di 15 giorni, gli azionisti che hanno presentato una lista devono depositare copia delle certificazioni rilasciate dagli intermediari attestanti la titolarità della percentuale del capitale sociale richiesta dalla normativa vigente: in difetto, la lista si considera come non presentata.

Ogni avente diritto al voto e le società da questi direttamente o indirettamente controllate – così come le società direttamente o indirettamente soggette a comune controllo – possono votare una sola lista: non si tiene conto dei voti espressi in violazione della suddetta previsione.

Alle elezioni degli Amministratori si procede come segue:

- a) dalla lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti espressi dai soci saranno tratti, in base al numero di ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista stessa, tutti i Consiglieri da eleggere, meno quelli che devono essere tratti dalla seconda lista, in conformità a quanto previsto dalla successiva lettera b);
- b) uno, due ovvero tre Consiglieri, a seconda che il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione predeterminato dall'Assemblea sia pari ad 11, compreso tra 12 e 15 membri, ovvero superiore a 15, saranno tratti, in base al numero di ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati

Gli Amministratori eletti in possesso dei requisiti d'indipendenza (c.d. Consiglieri Indipendenti) – per tali intendendosi i requisiti previsti dalla normativa vigente per i Sindaci – debbono essere in numero pari almeno ad un terzo del totale dei componenti del Consiglio, ben potendo le posizioni di Amministratore munito di tali particolari requisiti d'indipendenza e quella di Amministratore di minoranza essere tra loro cumulabili nella medesima persona.

Sono soggetti legittimati a presentare le liste il Consiglio di Amministrazione uscente e gli Azionisti che, da soli o assieme ad altri, posseggano la partecipazione minima richiesta dalla normativa vigente attualmente pari allo 0,5% del capitale sociale. I soci che si trovano in rapporto di collegamento rilevante possono presentare e votare soltanto la medesima lista; in difetto, non si tiene conto dell'appoggio loro dato ad alcuna lista.

Il termine previsto per il deposito delle liste è di 20 giorni prima dell'Assemblea, per le candidature provenienti dal Consiglio di Amministrazione uscente, ovvero 15 giorni prima della stessa, per le candidature provenienti dagli Azionisti. Unitamente alle liste vanno inoltre pubblicati:

- i *curriculum vitae* dei candidati, contenenti un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali degli stessi e sulle competenze maturate dai medesimi nel campo assicurativo, finanziario e/o bancario;
- le dichiarazioni con le quali ogni candidato accetta la designazione, si impegna – ove nominato – ad accettare la carica ed attesta altresì, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di incompatibilità e di ineleggibilità, il possesso dei requisiti di onorabilità, di professionalità e, se sussistenti, di indipendenza previsti dalla normativa vigente.

I membri del Consiglio di Amministrazione permangono in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'Assemblea che approva il bilancio relativo all'ultimo esercizio del loro mandato e sono rieleggibili. In caso di nomine effettuate durante il triennio, i nuovi eletti scadono assieme a quelli in carica.

Nell'eventualità della cessazione dalla carica di un Amministratore tratto dalla lista di minoranza,

- il Consiglio di Amministrazione provvede alla sua sostituzione, nominando Consigliere il primo dei candidati non eletti della lista alla quale apparteneva l'Amministratore cessato, purché sia ancora eleggibile e disponibile ad accettare la carica;
- l'Assemblea provvede alla sostituzione dell'Amministratore cessato a maggioranza, scegliendone, se possibile, il sostituto tra i candidati della stessa lista che abbiano previamente accettato la sostituzione.

In tutti gli altri casi in cui, nel corso del triennio, cessi dalla carica un Amministratore, si provvede alla sua sostituzione secondo le vigenti disposizioni di legge. Nel caso in cui sia cessato un Consigliere Indipendente, il sostituto, cooptato dal Consiglio di Amministrazione o nominato dall'Assemblea, deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge per l'assunzione alla carica di Sindaco.

Il Consiglio nomina un Segretario, che può essere scelto anche tra persone diverse dai Consiglieri.

nella lista stessa, dalla lista che – senza tenere conto dei voti espressi da soci collegati, anche solo indirettamente, con quelli che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti – ha ottenuto il maggior numero di voti, dopo quella risultata prima; nel caso in cui due liste ottengano lo stesso numero di voti, si procederà a nuova votazione da parte dell'Assemblea;

- c) i Consiglieri Indipendenti sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Qualora il numero di Consiglieri Indipendenti tratti da tale lista sia inferiore a quello previsto dall'articolo 31.2, si procederà ad escludere il candidato eletto che abbia il numero progressivo più alto e che non sia in possesso dei necessari requisiti di indipendenza. Il candidato escluso sarà sostituito da quello successivo avente i requisiti indicati, tratto dalla medesima lista dell'escluso. Nel caso in cui non sia possibile trarre dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti il necessario numero di Consiglieri Indipendenti, i mancanti sono nominati dall'Assemblea con voto a maggioranza;
- d) nell'ipotesi in cui un candidato eletto non possa o non voglia assumere la carica, gli subentrerà il primo dei non eletti della lista alla quale apparteneva tale candidato;
- e) ai fini dell'applicazione delle disposizioni che precedono e del riparto degli Amministratori, non si tiene conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo Statuto per la presentazione delle stesse;
- f) in caso di presentazione di un'unica lista, l'Assemblea ordinaria delibera in prima e in seconda convocazione con il voto favorevole della maggioranza assoluta del capitale rappresentato.

Ove nei termini non sia stata presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa degli Azionisti presenti.

Requisiti per la carica

I Consiglieri delle Generali – essendo quest’ultima un’impresa di assicurazioni italiana – devono essere scelti secondo criteri di professionalità e competenza tra persone che abbiano maturato un’esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l’esercizio di attività professionali qualificate ^[14].

Essi debbono, inoltre, essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità ^[15]. La perdita dei requisiti di professionalità, di quelli di onorabilità o di indipendenza – questi ultimi, peraltro, limitatamente ai soli Consiglieri Indipendenti – determina la decadenza dalla carica ^[16].

L’accettazione dell’incarico comporta, per tutti gli Amministratori della Compagnia, una loro valutazione preventiva circa la possibilità di dedicare il tempo effettivamente necessario allo svolgimento diligente dei rilevanti compiti loro affidati e delle conseguenti responsabilità. Ciò tenendo conto, fra l’altro, anche del numero delle cariche di Amministratore e/o di Sindaco dai medesimi ricoperte in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni nonché di altre eventuali attività professionali svolte dall’interessato.

In relazione a questo tema, il Consiglio di Amministrazione rileva annualmente, sulla base delle informazioni ricevute da ciascun Consigliere o di altre informazioni in suo possesso, e rende note, nella Relazione sul governo societario, le cariche di Amministratore e/o di Sindaco ricoperte dai Consiglieri nelle predette società.

La Compagnia non ha autorizzato, in via generale e preventiva, deroghe al divieto di concorrenza previsto dall’articolo 2390 del Codice civile.

Di regola, è considerato compatibile con un efficace svolgimento dell’incarico di Amministratore della Società il numero massimo di incarichi di Amministratore e/o di Sindaco nelle tipologie di società (diverse dalla Compagnia) meglio specificate nella tabella che è qui di seguito riportata. Si precisa che nel calcolo del numero totale di società in cui gli Amministratori ricoprono la carica di Amministratore e/o di Sindaco non si tiene conto delle società che fanno parte del gruppo Generali e, con riferimento agli incarichi ricoperti in società facenti parte di uno stesso Gruppo, gli stessi vanno considerati quale unico incarico, con prevalenza di quello comportante il maggior impegno professionale.

[14] Il decreto del Ministero dell’Industria, del Commercio e dell’Artigianato del 24 aprile 1997, numero 186 prevede che rilevi al fine della maturazione del requisito di professionalità l’esercizio di almeno una delle seguenti attività professionali qualificate:

- a) amministrazione, direzione o controllo presso società ed enti del settore assicurativo, creditizio o finanziario aventi un capitale sociale non inferiore a 500 milioni di lire;
- b) amministrazione, direzione o controllo in enti pubblici o in imprese pubbliche e private aventi dimensione adeguate a quelle dell’impresa assicuratrice presso la quale la carica deve essere ricoperta;
- c) attività professionali in materia attinente al settore assicurativo, creditizio o finanziario, o attività di insegnamento universitario in materie giuridiche, economiche od attuariali.

Non possono ricoprire la carica di Consigliere in imprese assicuratrici, ovvero cariche che comportino l’esercizio di funzioni equivalenti, coloro che siano stati amministratori, direttori generali, sindaci o liquidatori di imprese assicuratrici, creditizie o finanziarie che siano state sottoposte a procedure di amministrazione straordinaria, fallimento o liquidazione coatta amministrativa nei tre anni precedenti all’adozione dei relativi provvedimenti. Il divieto opera per il periodo di tre anni, decorrente dalla data di adozione dei provvedimenti stessi.

[15] Il requisito dell’onorabilità ricorre se i soggetti interessati non si trovano in una delle seguenti situazioni:

- stato di interdizione legale ovvero interdizione temporanea dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese;
- assoggettamento a misure di prevenzione disposte dall’autorità giudiziaria ai sensi della legge 31 maggio 1965, n. 575, e della legge 13 settembre 1982, n. 646, e successive modificazioni ed integrazioni;
- condanna con sentenza definitiva, salvi gli effetti della riabilitazione, nonché della sospensione condizionale della pena:
 - a) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalla normativa speciale che regola il settore dell’assicurazione, del credito e dei mercati mobiliari nonché dal decreto legge 3 maggio 1991, n. 143, convertito nella legge 5 luglio 1991, n. 197, e successive modificazioni ed integrazioni;
 - b) alla reclusione per uno dei delitti previsti nel titolo XI del libro V del codice civile e nel regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;
 - c) alla reclusione per un tempo non inferiore ad un anno per un delitto contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l’ordine pubblico, contro l’economia pubblica ovvero per un delitto in materia tributaria;
 - d) alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo.

[16] A termini di legge, eccezione fatta per l’ipotesi di perdita dei requisiti di indipendenza, che costituisce causa di decadenza *ex nunc*, qualora vengano meno i requisiti di professionalità e/o di onorabilità degli Amministratori prescritti dalla legge, la decadenza deve essere dichiarata dal consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza dell’inidoneità sopravvenuta. Nel caso in cui la decadenza non venga dichiarata dal consiglio di amministrazione nel termine sopra indicato, la stessa viene dichiarata con provvedimento dell’ISVAP.

	Società quotate			Società finanziarie, bancarie o assicurative			Società di grandi dimensioni		
	Amm.re esecutivo	Amm.re non esecutivo	Sindaco	Amm.re esecutivo	Amm.re non esecutivo	Sindaco	Amm.re esecutivo	Amm.re non esecutivo	Sindaco
Amministratori esecutivi	0	5	0	0	5	0	0	5	0
Amministratori non esecutivi	2	5	2	2	5	2	2	5	2

Consiglieri in carica

Il Consiglio oggi in carica annovera la presenza di diciannove membri ed ha la seguente composizione:

Consiglio di Amministrazione

Carica (*)	Nome e Cognome
<ul style="list-style-type: none"> • Presidente • Amministratore esecutivo • Presidente del Comitato Esecutivo 	Antoine Bernheim
<ul style="list-style-type: none"> • Vicepresidente • Amministratore non esecutivo • Vicepresidente del Comitato Esecutivo • Membro del Comitato per le Remunerazioni 	Gabriele Galateri di Genola
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore Delegato • Amministratore esecutivo • Membro del Comitato Esecutivo • Direttore Generale 	Sergio Balbinot
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore Delegato • Amministratore esecutivo • Membro del Comitato Esecutivo • Direttore Generale 	Giovanni Perissinotto
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente • Membro del Comitato per il Controllo Interno 	Luigi Arturo Bianchi
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo 	Ana Patricia Botin
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente • Membro del Comitato Esecutivo 	Francesco Gaetano Caltagirone
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente 	Diego Della Valle
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente • Membro del Comitato per le Remunerazioni 	Leonardo Del Vecchio

(segue)

(segue)

Carica (*)	Nome e Cognome
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente • Membro del Comitato per il Controllo Interno 	Loïc Hennekinne
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo 	Petr Kellner
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente 	Klaus-Peter Müller
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato Esecutivo • Amministratore non esecutivo 	Alberto Nicola Nagel
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente • Presidente del Comitato per il Controllo Interno 	Alessandro Pedersoli
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente • Membro del Comitato Esecutivo 	Lorenzo Pellicoli
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo 	Reinfried Pohl
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente 	Kai-Uwe Ricke
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente • Presidente del Comitato per le Remunerazioni 	Paolo Scaroni
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore esecutivo 	Claude Tendil

(*) Per quanto riguarda la definizione di Amministratore Esecutivo/non esecutivo e Amministratore Indipendente si rinvia alle note numero 17 e 18.

Come già accennato in precedenza, il Codice prevede l'obbligo che gli amministratori accettino il mandato, tenendo conto del numero di cariche di amministratore o di sindaco da essi ricoperte in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

In relazione anche a quanto previsto dallo stesso Codice, nonché dall'articolo 144-*decies* del Regolamento Emittenti (17), si provvede a riportare l'evidenza delle cariche ricoperte da questi ultimi, nelle società rientranti nella summenzionata tipologia, unitamente ad un sintetico profilo dei Consiglieri della Compagnia.

Antoine BERNHEIM è nato a Parigi il 4 settembre 1924. Laureato in Giurisprudenza ed in Scienze, ha svolto gran parte della propria carriera professionale presso la Maison Lazard. Presidente e Direttore Generale delle compagnie di assicurazione del gruppo La France per oltre 25 anni, è membro del Consiglio di Amministrazione delle Generali dal 1973, presiedendolo dapprima dal 1995 al 1999 e successivamente dal settembre 2002 sino ad oggi. Insignito in Francia della massima onorificenza – Grand Croix – è stato in precedenza onorato della prestigiosa decorazione della Legione d'Onore e del titolo di Grande Ufficiale dell'Ordine al Merito della Repubblica Italiana. È inoltre Vice Presidente del Consiglio di Sorveglianza di Intesa Sanpaolo S.p.A., Vicepresidente della controllata Alleanza Toro S.p.A., consigliere di Mediobanca, Vicepresidente della LVMH e della Bolloré Investissement. È infine Consigliere di Amministrazione di: Generali France, Generali

(17) Qui richiamato ancorché la nomina degli attuali componenti gli organi di amministrazione e controllo della Società non sia avvenuta mediante il sistema del voto di lista.

Deutschland Holding AG, Generali España Holding Entidades de Seguros S.A., BSI S.A., Generali Holding Vienna e Christian Dior S.A. È membro del Consiglio di Sorveglianza di Eurazeo.

Gabriele GALATERI di GENOLA è nato a Roma l'11 gennaio 1947. Laureato in Giurisprudenza, ha conseguito un Master of Business Administration presso la Columbia University. Ha iniziato la sua carriera professionale nel 1971 presso il Banco di Roma. Nominato Amministratore Delegato di IFIL nel 1987 nonché Amministratore Delegato e Direttore Generale di IFI nel 1993, nel 2002 è stato successivamente eletto Amministratore Delegato di Fiat. Nel 2003 è stato nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione di Mediobanca fino al giugno 2007. Dal 2003 è Vicepresidente e membro del Consiglio di Amministrazione delle Generali. Attualmente è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia S.p.A., Consigliere in: Banca Carige, Banca Esperia S.p.A., Banca CRS S.p.A., Italmobiliare S.p.A. ed Accor S.A.. È Cavaliere del Lavoro.

Sergio BALBINOT è nato a Tarvisio (Udine) l'8 settembre 1958. Laureato in Economia e Commercio, assunto dalle Generali nel 1983, ha percorso i vari gradi della carriera sia in Italia che all'estero, presso le società del gruppo per poi rientrare a Trieste, dove è stato nominato Direttore Generale nel 2000 ed Amministratore Delegato nel 2002. È inoltre Consigliere di Sorveglianza di Commerzbank AG, di Generali Investments S.p.A., Vicepresidente e Consigliere di Amministrazione di varie società austriache, cinesi, francesi, israeliane, olandesi, spagnole, statunitensi e tedesche (fra cui, Generali España Holding Entidades de Seguros S.A., Generali China Life Insurance Co. Ltd., Generali Holding Vienna AG, Generali France S.A., Generali China Life Insurance Co. Ltd., Graafschap Holland Participatie Maatschappij N.V., Generali Deutschland Holding AG, Banco Vitalicio de España, La Estrella, Future Generali India Insurance Co. Ltd, Future Generali India Life Insurance Co. Ltd. e.. Riveste, altresì, la carica di Presidente della Generali PPF Holding B.V..

Giovanni PERISSINOTTO è nato a Conselice (Ravenna) il 6 dicembre 1953. Laureato in Economia e Commercio, assunto dalle Generali nel 1980, ha percorso la sua carriera presso le società del gruppo all'estero per rientrare a Trieste nel 1988. Nominato Direttore Generale nel 1998 ed Amministratore Delegato nel 2001, attualmente ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Sorveglianza di Generali Investments S.p.A., membro del Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo S.p.A. nonché diverse cariche quale Amministratore di diverse società del gruppo Generali (fra cui, Banca Generali S.p.A. e Generali Properties S.p.A. – delle quali è anche Presidente – BSI S.A., di cui è Vice Presidente nonché Alleanza Toro S.p.A., INAAssitalia S.p.A., Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V., Transocean Holding Corporation, Generali France S.A. e Generali España Holding Entidades de Seguros S.A. e non appartenenti al Gruppo quali Pirelli & C. S.p.A.; è altresì componente del Consiglio Direttivo e della Giunta di Assonime nonché membro del Comitato Esecutivo dell'ANIA. È infine membro dell'*Advisory Board* di SDA Bocconi School of Management. Dal 2007 è Cavaliere del Lavoro.

Luigi Arturo BIANCHI è nato a Milano il 3 giugno 1958. Laureato in Giurisprudenza, è professore ordinario di diritto commerciale presso l'Università Bocconi di Milano, dove è stato anche docente di diritto della contabilità. Avvocato e consulente dello studio legale Bonelli Erede Pappalardo di Milano, è altresì *advisor* stabile dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). Nominato membro del Consiglio di Amministrazione delle Generali nel 2003, ricopre attualmente la carica di Consigliere di Amministrazione di Benetton Group, Anima SGR S.p.A., UBS Fiduciaria S.p.A.. È presidente dell'Organismo di Vigilanza ex d. lgs. 231/2001 di Benetton Group S.p.A., di Intesa Private Banking S.p.A. e Intesa Mediofactoring S.p.A. e componente dell'Organismo di Vigilanza ex d. lgs. 231/2003 di Banca IMI S.p.A.. Fa parte del Consiglio degli esperti di Banca d'Italia su tematiche di corporate governance.

Ana Patricia BOTÍN è nata a Santander (Spagna) il 4 ottobre 1960. Ha studiato ad Harvard e presso il Bryn Mawr College dove si è laureata in Economia; ha iniziato la propria carriera professionale presso la JP Morgan, dapprima in Spagna, poi negli Stati Uniti e successivamente in America Latina. In seguito, ha percorso tutti i passaggi della carriera manageriale all'interno del gruppo Banco Santander, occupandosi principal-

mente delle attività dello stesso nell'America Latina. È attualmente Presidente del Banesto nonché membro del Consiglio di Amministrazione del Banco Santander Central Hispano S.A.. È stata nominata Consigliere della Società nel 2004.

Francesco Gaetano CALTAGIRONE, è nato a Roma il 2 marzo del 1943. Dopo gli studi in ingegneria, rilancia l'impresa di costruzioni della famiglia, per poi ampliarne l'attività ai settori del cemento e dei media, dando vita ad uno dei principali gruppi imprenditoriali italiani, che annovera cinque società quotate in borsa, importanti partecipazioni strategiche ed una crescente presenza sul piano internazionale. È Consigliere della Società dal mese di aprile del 2007. Oltre che Presidente di Caltagirone S.p.A., Caltagirone Editore S.p.A., Il Messaggero S.p.A., Il Gazzettino S.p.A. ed Eurostazioni S.p.A., è pure Vice Presidente di Banca Monte dei Paschi di Siena. È stato nominato Cavaliere del Lavoro nel 2006.

Diego DELLA VALLE è nato a S. Elpidio a Mare (Ascoli Piceno) il 30 dicembre 1953. Ha intrapreso l'attività imprenditoriale nell'azienda di famiglia, dedicandosi in particolare all'attività di marketing. Dall'ottobre 2000 è Presidente ed Amministratore Delegato di Tod's S.p.A.. È oggi pure Amministratore, fra l'altro, di Ferrari S.p.A., di LVMH, di RCS Mediagroup S.p.A., di Marcolin S.p.A. e di Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A.. È stato insignito della laurea *honoris causa* in Economia e Commercio dall'Università di Ancona e, nel 1996, è stato nominato Cavaliere del Lavoro. È Consigliere della Società dal 2004.

Leonardo DEL VECCHIO è nato a Milano il 22 maggio 1935. Fondatore, nel 1961, della Luxottica, leader mondiale nel settore dell'occhialeria, di cui è anche oggi Presidente, ne segue la crescita internazionale, attraverso la quotazione, dapprima, presso la borsa di Wall Street (1990) e, quindi a Milano (2000). È Consigliere della Compagnia dal mese di aprile del 2007. È membro del Consiglio di Amministrazione della Gianni Versace S.p.A., di GiVi Holding S.p.A. di Beni Stabili S.p.A. e di Delfin S.a.r.l.. Ricopre anche la carica di Vicepresidente del Consiglio di Sorveglianza di Foncière des Regions. Per la sua attività ha ricevuto numerosi riconoscimenti, fra cui le lauree *honoris causa* in economia aziendale dall'Università Ca' Foscari di Venezia (1995), in ingegneria gestionale dall'Università di Udine (2002) ed in ingegneria dei materiali dal Politecnico di Milano (2006) nonché il *master honoris causa* in economia internazionale dal MIB - School of Management di Trieste (1999). È Cavaliere del Lavoro dal 1986.

Loïc HENNEKINNE è nato a Cauderan (Francia) il 20 settembre 1940. Dopo aver terminato gli studi, ha percorso tutti i gradi della carriera diplomatica fino a ricoprire la posizione di Segretario Generale del Ministero degli Affari Esteri della Repubblica francese. Lasciato questo incarico, ha successivamente ricoperto a Roma, per un triennio, dal 2002 al 2005, il ruolo di Ambasciatore straordinario e plenipotenziario di Francia. È Consigliere della Compagnia dal mese di aprile del 2007. È altresì Amministratore di Iride S.p.A., società italiana quotata presso la Borsa di Milano.

Petr KELLNER è nato a Ceska Lipa (Repubblica Ceca) il 20 maggio 1964. Si è laureato in Economia Industriale all'Università di Praga nel 1986. È il maggiore azionista della holding olandese PPF Group N.V., che controlla il Gruppo PPF, il gruppo da lui fondato nel 1991, uno dei più importanti conglomerati finanziari della Repubblica Ceca, che opera in ambito assicurativo, del credito al consumo e fornisce rilevanti servizi di asset management. È Consigliere della Compagnia dal mese di aprile del 2007 e Consigliere di Generali PPF Holding B.V. dal mese di gennaio 2008. Dal 1998 al marzo 2007 è stato Presidente del Consiglio di Amministrazione di PPF a.s.. Dal 2000 al 2006 è stato membro del Consiglio di Sorveglianza di Česká pojišťovna a.s.

Klaus-Peter MÜLLER è nato a Duppach (Germania) il 16 settembre 1944. Assunto nel 1966 alla Commerzbank AG, vi ha svolto la sua carriera, fino a ricoprire, attualmente, la carica di Presidente del Consiglio di Sorveglianza. Nominato membro del Consiglio di Amministrazione delle Generali nel 2001, riveste anche la carica di Consigliere di Parker Hannifin Co., di membro del Consiglio di Sorveglianza di Fraport AG, di Fresenius SE e di Linde AG.

Alberto Nicola NAGEL è nato a Milano il 7 giugno 1965. Laureato in Economia e Commercio all'Università Bocconi, è iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Assunto in Mediobanca nel 1991, ha percorso qui tutti i gradi della carriera manageriale, fino a ricoprire la carica di Direttore Generale, dal luglio 2007 quella di Consigliere Delegato del Consiglio di Gestione e dall'ottobre 2008 quella di Amministratore Delegato. Dal luglio 2000, è Consigliere di Amministrazione di Banca Esperia. Sindaco delle Assicurazioni Generali dal 1996, ha lasciato questa carica nel 2004, per assumere quella di Amministratore della stessa. È anche membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo di ABI.

Alessandro PEDERSOLI è nato a Napoli il 24 aprile 1929. Laureato in Giurisprudenza, esercita la professione a Milano, quale Avvocato civilista, specializzato in diritto commerciale e societario. Nominato membro del Consiglio di Amministrazione delle Generali nel 2003, ricopre attualmente anche la carica di Consigliere di Sorveglianza di UBI Banca S.c.p.A., nonché quella di Effe 2005 Finanziaria Feltrinelli S.p.A..

Lorenzo PELLICOLI è nato ad Alzano Lombardo (BG) il 29 luglio 1951. Dopo aver iniziato la sua carriera nel campo del giornalismo e della televisione, nel 1984 è entrato a far parte del Gruppo Mondadori Espresso, ricoprendo in breve posizioni di vertice. Passato al Gruppo Costa Crociere, dal 1990 al 1997 è stato dapprima Presidente ed Amministratore Delegato di Costa Cruise Lines e di Compagnie Française de Croisières, quindi, Direttore Generale Worldwide di Costa Crociere S.p.A. Dopo essere stato Amministratore Delegato di SEAT Pagine Gialle S.p.A., dal 2005 è Amministratore Delegato di De Agostini S.p.A.: in questo Gruppo è oggi anche Presidente di Lottomatica S.p.A. e Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A.; riveste, altresì, la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Magnolia S.p.A. nonché quella di membro del Consiglio di Amministrazione di B&D Holding di Marco Drago & C. S.A.P.A.. In passato, è stato ancora Amministratore di ENEL, di INA, di Toro Assicurazioni e membro dell'Advisory Board di Lehman Brothers Merchant Banking. È Amministratore della Compagnia dal mese di aprile del 2007.

Reinfried POHL è nato a Zwickau (Repubblica Ceca) il 26 aprile 1928. Laureato in Giurisprudenza, è membro unico del Vorstand di Deutsche Vermögensberatung AG e Membro del Consiglio di Sorveglianza di Deutsche Vermögensberatung Bank AG Wien, di Generali Deutschland Holding AG, di AachenMünchener Lebensversicherung AG e di AachenMünchener Versicherung AG e di DWS Investment GmbH. È Amministratore delle Generali dal 2001.

Kai-Uwe RICKE è nato il 29 ottobre 1961 a Oberhausen, in Germania. Dopo avere studiato economia aziendale all'estero, è diventato un pioniere delle comunicazioni mobili sul mercato europeo. È entrato a far parte di Deutsche Telekom AG nel 1998, prima come amministratore delegato della controllata tedesca T-Mobile Deutschland GmbH, e successivamente come amministratore delegato di T-Mobile International AG. Tre anni dopo è stato nominato membro del Consiglio di Amministrazione di Deutsche Telekom AG e COO dell'area Internet e telefonia mobile di DT. Nel 2002 è stato nominato amministratore delegato di Deutsche Telekom AG, incarico dal quale si è dimesso a fine 2006.

Attualmente è presidente e socio di Delta Partners Group, società di investimenti e consulenza specializzata nel settore delle telecomunicazioni, con sede a Dubai, che opera esclusivamente sui mercati emergenti. Kai-Uwe Ricke è anche membro del Consiglio di Saudi Oger Telecom Ltd, EAU, una joint venture tra la famiglia Hariri (Libano), Saudi Telecom (Arabia Saudita) e United Internet AG (Germania). Kai-Uwe Ricke investe in società di telecomunicazioni in qualità di co-investitore in capitale di rischio, come nel caso di Kabel Baden-Wuerttemberg (Germania) dove ha operato con EQT (Svezia), oppure a titolo individuale o insieme a soci in diverse imprese del settore delle telecomunicazioni. È membro della Clinton Global Initiative. È stato nominato Consigliere di Assicurazioni Generali nel 2007.

Paolo SCARONI è nato a Vicenza il 28 novembre 1946. Laureato in Economia e Commercio all'Università Bocconi di Milano, ha ottenuto un Master in Business Administration presso la Columbia University di New York. Ha iniziato la sua carriera presso la società di consulenza aziendale McKinsey, per poi entrare nel gruppo Saint Gobain, dove ha svolto diversi incarichi manageriali, sia in Italia che all'estero. Vice Presidente ed Am-

ministratore Delegato della Techint fino al 1996, nello stesso anno è nominato Amministratore Delegato della Pilkington, incarico ricoperto fino al 2002. Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'ENEL dal 2002 al 2005, è oggi Amministratore Delegato dell'ENI, Consigliere di Amministrazione della Fondazione Teatro alla Scala nonché membro del Board of Overseers della Columbia Business School di New York. È, altresì, membro del Consiglio di Amministrazione della London Stock Exchange e della Veolia Environnement S.A. È Amministratore della Società dal mese di aprile del 2007. È Cavaliere del Lavoro dal 2003. Nel novembre 2007 è stato insignito del grado di Officier nell'ordine della Légion d'honneur.

Claude TENDIL è nato a Le Bourg d'Oisans (Francia) il 25 luglio 1945. Dopo essersi laureato in Scienze Politiche presso l'IEP di Parigi, ha proseguito gli studi conseguendo la specializzazione in ambito assicurativo. La sua carriera inizia in UAP nel 1972; quindi, dopo aver lavorato nel gruppo Drouot, dal 1980 al 1989, sino a divenirne Presidente e Direttore Generale, entra nel gruppo Axa. Qui opera sino al 2002, ricevendo importanti deleghe per gli affari internazionali (Sud Europa, America latina ed Africa), svolgendo un ruolo chiave nella fusione con UAP e ricoprendo, da ultimo, la posizione di Vice Presidente del Direttorio. Dal 2002 è Presidente e Direttore Generale di Generali France e, dall'anno successivo, del gruppo Europ Assistance, di cui presiede altresì la filiale italiana. È anche membro del *board* di Scor S.E.. Insignito della Legione d'Onore, è pure membro dell'Ordine Nazionale del Merito di Francia. È Consigliere della Compagnia dal mese di aprile del 2007.

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato in data 28 aprile 2007 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si concluderà il 31 dicembre 2009.

Segretario del Consiglio di Amministrazione è l'Avv. Vittorio Rispoli.

Anche in osservanza di quanto raccomandato dal Codice, i membri del Consiglio agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia sulle materie rientranti nella loro competenza, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti.

Coloro che vengono nominati alla carica di Consigliere di amministrazione accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario.

I membri del Consiglio sono tenuti a conoscere, e conoscono, i compiti e le responsabilità inerenti alla loro carica. Il Presidente ed i Consiglieri esecutivi si adoperano, da parte loro, affinché il Consiglio venga 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; a tal fine, si avvalgono anche della collaborazione di altri Consiglieri e del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

L'accrescimento della conoscenza da parte degli Amministratori della realtà e delle dinamiche aziendali e del Gruppo viene favorito anche attraverso l'invito a partecipare alle riunioni degli organi collegiali di *manager* della Società e del Gruppo. È intenzione del *management* sviluppare ulteriormente tale prassi, peraltro da tempo già in uso.

La Società si è dotata di un Regolamento sul funzionamento dei propri organi amministrativi, il quale disciplina le attività del Consiglio di Amministrazione e formalizza, nel quadro di un documento normativo di carattere interno, quali sono i diritti, i doveri, i poteri e le responsabilità degli Amministratori della Compagnia, nel loro agire nell'ambito degli organi collegiali.

In questo ambito, è regolata, fra l'altro, la composizione dell'organo amministrativo, la nomina degli Amministratori, la loro remunerazione, la rilevanza dei loro interessi nel processo di formazione della volontà sociale, le operazioni con parti correlate, il ruolo degli Amministratori indipendenti, il trattamento delle informazioni societarie, l'istituzione ed il funzionamento dei Comitati consiliari ed il sistema di controllo interno.

A seguito del recepimento dell'attuale edizione del Codice, l'organo amministrativo ha, tra l'altro, formalizzato lo svolgimento di un proprio processo di autovalutazione. Il processo di che trattasi è stato riflesso e motivato nell'ambito di un'apposita relazione, che si è conclusa con un giudizio senza rilievi sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento proprio, sui Comitati consiliari nonché sull'adeguatezza e sull'efficacia delle disposizioni contenute nel Regolamento sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

A quest'ultimo proposito, infatti, si segnala che, almeno una volta all'anno, di regola in occasione dell'approvazione della relazione sul governo societario, i componenti dell'organo amministrativo e di controllo si confrontano sull'efficacia del Regolamento sul funzionamento del Consiglio, oltre che sulla concreta attuazione delle regole di governo societario sancite dal Codice, adottando le eventuali conseguenti deliberazioni.

Successivamente, su proposta del Comitato per la *Corporate Governance*, il Consiglio di Amministrazione ha affidato al Comitato per il Controllo Interno il compito di svolgere le necessarie attività istruttorie finalizzate a realizzare la *board evaluation*.

A tal fine, anche quest'anno, è stato elaborato un questionario, previamente approvato dal Comitato per il Controllo Interno, suddiviso in tre aree d'indagine (Comitati Consiliari, Organizzazione e funzionamento del Consiglio, Dimensione e Composizione del Consiglio) che è stato poi inviato a tutti gli amministratori.

In questo contesto, è stata curata, anche quest'anno, la redazione, da parte del medesimo Organo consultivo, di una relazione riassuntiva dei risultati dell'indagine – condotta attraverso un questionario circolarizzato ai Consiglieri – che è stata sottoposta all'esame del Consiglio di Amministrazione nell'ambito della seduta tenutasi il 17 marzo.

Dal processo di autovalutazione così effettuato è emerso un adeguato livello di soddisfazione, soprattutto per quanto attiene all'area della dimensione e della composizione del Consiglio nonché al suo efficace funzionamento.

Amministratori non esecutivi ed indipendenti

Il Consiglio è composto di quattro Amministratori che, alla luce di quanto previsto dal Codice, vanno considerati come esecutivi ^[18] e di quindici Consiglieri non esecutivi, dieci dei quali indipendenti ^[19].

[18] Nell'accezione fatta propria dal Codice (vedi Criterio Applicativo 2.C.1., secondo alinea), deve considerarsi altresì amministratore esecutivo della Compagnia M. Claude Tendil, alla luce degli incarichi direttivi di Presidente e Direttore Generale ricoperti presso Generali France S.A., società controllata avente rilevanza strategica.

[19] Per **amministratori (o consiglieri) non esecutivi**, si intendono quelli che non sono investiti *uti singuli* di deleghe operative. Infatti la struttura giuridica degli organi amministrativi delle società di diritto italiano comporta la possibilità che siano qualificati come non esecutivi ed indipendenti anche consiglieri che siano altresì membri del Comitato Esecutivo; l'appartenenza a quest'ultimo – data la sua natura di organo collegiale – non implica né determina l'attribuzione di poteri al singolo membro. Sono invece **amministratori (o consiglieri) esecutivi**, alla luce del Criterio Applicativo 2.C.1.:

- gli amministratori delegati dell'emittente o di una società controllata avente rilevanza strategica, ivi compresi i relativi presidenti quando ad essi vengano attribuite deleghe individuali di gestione o quando essi abbiano uno specifico ruolo nell'elaborazione delle strategie aziendali;
- gli amministratori che ricoprono incarichi direttivi nell'emittente o in una società controllata avente rilevanza strategica, ovvero nella società controllante quando l'incarico riguardi anche l'emittente;
- gli amministratori che fanno parte del comitato esecutivo dell'emittente, quando manchi l'identificazione di un amministratore delegato o quando la partecipazione al comitato esecutivo, tenuto conto della frequenza delle riunioni e dell'oggetto delle relative delibere, comporti, di fatto, il coinvolgimento sistematico dei suoi componenti nella gestione corrente dell'emittente.

L'attribuzione di poteri per i soli casi di urgenza ad amministratori non muniti di deleghe gestionali non vale, di per sé, a configurarli come amministratori esecutivi, salvo che tali poteri siano, di fatto, utilizzati con notevole frequenza.

Il Codice raccomanda che un numero adeguato di Amministratori "non esecutivi" siano "indipendenti", in modo che gli stessi possano meglio garantire l'autonomia di giudizio ed il libero apprezzamento sull'operato del *management*, soprattutto con riferimento alle materie più delicate ed alle situazioni di potenziale conflitto di interesse, al fine di assicurare la migliore tutela di tutti gli azionisti.

Alla stregua del Criterio applicativo 3.C.1. del Codice di Autodisciplina, un Amministratore non appare, di norma, indipendente nelle seguenti ipotesi, da considerarsi come non tassative:

Nella seduta del 17 marzo 2010, la Compagnia ha proceduto ad effettuare l'ultimo accertamento circa la sussistenza del requisito d'indipendenza dei membri del Consiglio di Amministrazione, applicando, anche in questo caso, tutti i criteri previsti dal Codice.

Il numero dei Consiglieri non esecutivi e quello degli indipendenti è dunque tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso decisivo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

Gli Amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze nello svolgimento dell'attività della Società e nelle discussioni consiliari e forniscono il contributo loro istituzionalmente richiesto per la formazione e l'assunzione di deliberazioni conformi all'interesse sociale.

La presenza di Consiglieri non esecutivi è prevista come fondamentale per la nomina dei Comitati per il Controllo Interno e per le Remunerazioni, i quali debbono essere composti da consiglieri non investiti di deleghe operative.

Nell'ambito del quadro normativo modificato dalla c.d. Legge sul Risparmio, è stata introdotta un'ulteriore nozione di Amministratore indipendente ^[20]. Il venir meno di tale requisito rileva (come già in precedenza indicato) ai fini della decadenza dalla carica. L'accertamento del requisito di indipendenza è stato condotto anche alla luce di questa ulteriore nozione.

Il Codice, nel prevedere che la qualità di "Amministratore indipendente" venga periodicamente valutata dall'organo consiliare, tenendo conto delle informazioni fornite dai singoli interessati, richiede che il Consiglio di Amministrazione valuti la sussistenza del requisito in parola, "avendo riguardo più alla sostanza che alla forma".

Il Collegio Sindacale deve verificare la corretta applicazione dei criteri adottati dall'organo consiliare e delle procedure di accertamento da quest'ultimo utilizzate al fine di verificare la sussistenza (o meno), in capo ai singoli Amministratori, del requisito di indipendenza.

-
- a) se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, controlla l'emittente o è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possano esercitare il controllo o un'influenza notevole sull'emittente;
 - b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole;
 - c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale:
 - con l'emittente, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo;
 - con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente, ovvero - trattandosi di società o ente - con i relativi esponenti di rilievo;ovvero è, o è stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti;
 - d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall'emittente o da una società controllata o controllante una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di amministratore non esecutivo dell'emittente, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati alla performance aziendale, anche a base azionaria;
 - e) se è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;
 - f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo dell'emittente abbia un incarico di amministratore;
 - g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile dell'emittente;
 - h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

[20] Ai sensi del quarto comma dell'art. 147-ter del TUIF, infatti, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del medesimo TUIF nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. Al riguardo, si precisa che l'articolo 148, comma 3, del TUIF prevede che non possano essere eletti sindaci e, se eletti, decadano dall'ufficio:

- a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382 del codice civile;
- b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;
- c) coloro che sono legati alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lettera b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica.

A tale riguardo, si rammenta che, in occasione del rinnovo dell'organo amministrativo, che ha avuto luogo con l'Assemblea tenutasi il 28 aprile 2007, il Collegio Sindacale ha provveduto a verificare la corretta applicazione dei criteri e delle procedure adottati dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione dell'indipendenza dei suoi membri.

Con riferimento alla previsione del Codice – allo stato non ancora recepita – circa le riunioni annuali dei soli Amministratori indipendenti, la Compagnia è comunque sensibile al tema e sta effettuando un approfondimento sull'eventualità di istituire la figura del *lead independent director*. In relazione all'argomento degli Amministratori indipendenti, è stata specificamente introdotta nel Regolamento di funzionamento del Consiglio di Amministrazione la disposizione secondo la quale il ruolo di Presidente della riunione sia svolto dal Presidente dell'organo amministrativo, nel caso in cui questi sia Amministratore indipendente. Diversamente, la presidenza è assunta dal Consigliere fornito del necessario requisito che viene a ciò designato collegialmente dagli Amministratori indipendenti stessi. Il ruolo di segretario della riunione è affidato al Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2003, la presenza media dei consiglieri indipendenti alle riunioni consiliari è stata dell'85%, nel 2004 è stata pari all'80%, nel 2005 è stata del 75%, nel corso del 2006 è stata dell'80%, nel 2007 è stata del 76,9%, nel 2008, è stata dell'81,82% mentre nel 2009 è stata del 79%. Per un più preciso riferimento, si veda la Tabella numero 1 allegata alla presente Relazione, contenente informazioni sulle presenze relative a ciascun Consigliere.

Remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche

L'articolo 19 dello Statuto sociale, così come modificato con deliberazione assunta dalla più volte citata Assemblea degli Azionisti del 20 giugno 2007, attribuisce all'organo assembleare la competenza a determinare il compenso spettante ai membri del Consiglio di Amministrazione.

Sempre nel corso della predetta seduta, l'organo assembleare ha quindi deliberato che, con riferimento a tutto il triennio di durata in carica del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2007 – e pertanto sino alla data di effettiva approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale che chiuderà al 31 dicembre 2009 – a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione spetti, oltre al rimborso delle spese a piè di lista incontrate per la partecipazione alle sedute,

- un compenso pari ad Euro 100.000,00 lordi annui, con un incremento del 50% per coloro che siano membri del Comitato Esecutivo;
- un compenso variabile, pari complessivamente allo 0,01% dell'utile consolidato, fermo un limite massimo complessivo pari ad Euro 300.000,00, da ripartirsi in parti uguali tra i Consiglieri di Amministrazione;
- un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo pari ad Euro 4.000,00.

L'articolo 39 dello Statuto, anch'esso emendato con deliberazione adottata nel corso della predetta Assemblea, prevede poi che la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche sia stabilita, ai sensi di quanto stabilito dall'articolo 2389 del Codice Civile, dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Si rammenta, a tale proposito, che il modello di retribuzione in discorso è stato sinora articolato secondo una struttura tripartita. Il primo elemento che la compone è quello della retribuzione fissa, il secondo è quello di una retribuzione variabile, parametrata su indicatori gestionali e/o reddituali di Gruppo, mentre il terzo è rappresentato da un *long term incentive*, costituito, allo stato, da uno *stock option plan*, la cui attuazione è subordinata all'avveramento di condizioni sospensive legate, anch'esse, ad ulteriori indicatori gestionali e/o reddituali di Gruppo.

Nell'ambito di Assicurazioni Generali S.p.A., il predetto sistema trova applicazione, da un lato, con riferimento al Presidente, agli Amministratori Delegati ed al Direttore Generale e, dall'altro, con riguardo alle figure dei Dirigenti con responsabilità strategiche, per tali intendendosi quelli aventi un grado almeno pari a quello di Direttore Centrale ed a quelle posizioni dirigenziali definite come chiave, i cui nominativi vengono indicati in appresso.

Dirigenti con responsabilità strategiche

Carica	Nome e Cognome
• Vicedirettore Generale	Lodovico Floriani
• Vicedirettore Generale	Andrea Mencattini
• Vicedirettore Generale	Aldo Minucci
• Vicedirettore Generale	Valter Trevisani
• Direttore Centrale	Amerigo Borrini
• Direttore Centrale	Danilo Ignazzi
• Direttore Centrale	Attilio Invernizzi
• Direttore Centrale	Manlio Lostuzzi
• Direttore Centrale	Stefano Meroi
• Direttore Centrale	Oliviero Edoardo Pessi
• Direttore Centrale	Franco Urlini
• Direttore Centrale	Antonio Dinia

Nel corso del passato esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha determinato, esaminate le proposte dell'apposito Comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione del Presidente, degli Amministratori Delegati e dei dirigenti con responsabilità strategica.

Il dettaglio degli emolumenti di spettanza dei Consiglieri di Amministrazione, del Direttore Generale, nonché, in via aggregata, dei Dirigenti con responsabilità strategiche, in relazione all'esercizio 2009, è riportata nella tabella che segue.

Soggetto		Descrizione della carica			Compensi (in euro)		
Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Antoine BERNHEIM ⁽²¹⁾	Presidente	1.1-31.12.09	24.04.2010	2.170.000		2.575.616	115.591 ⁽²²⁾
	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	223.390			
Gabriele GALATERI DI GENOLA ⁽²¹⁾	Vicepres.	1.1-31.12.09	24.04.2010	216.890			
Sergio BALBINOT ⁽²¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	223.390			
	Amm. Del.	1.1-31.12.09	24.04.2010	800.000		⁽²³⁾	158.997 ⁽²⁴⁾
	Dir. Generale	1.1-31.12.09	-	800.000		949.536	
Giovanni PERISSINOTTO ⁽²¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	223.390			
	Amm. Del.	1.1-31.12.09	24.04.2010	800.000		949.536	
	Dir. Generale	1.1-31.12.09	-	800.000		949.536	
Luigi Arturo BIANCHI	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	156.890			
Ana Patricia BOTIN	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	130.890			
Francesco Gaetano CALTAGIRONE ⁽²¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	212.890			
Diego DELLA VALLE	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	126.890			
Leonardo DEL VECCHIO	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	146.890			
Loïc HENNEKINNE	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	159.390			
Petr KELLNER	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	118.890			
Klaus-Peter MUELLER	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	118.890			
Alberto Nicola NAGEL ⁽²¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	216.890 ⁽²⁵⁾			
Alessandro PEDERSOLI	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	152.890			
Lorenzo PELLICCIOLI ⁽²¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	220.890			
Reinfried POHL	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	114.890			102.501 ⁽²⁶⁾
Kai-Uwe RICKE	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	138.890			
Paolo SCARONI	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	134.890			
Claude TENDIL	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	145.390			1.704.750 ⁽²⁷⁾
Eugenio COLUCCI	Pres.Collegio Sindacale	1.1-31.12.09	30.04.2011	150.000			
Giuseppe ALESSIO VERNI'	Sindaco Eff.	1.1-31.12.09	30.04.2011	100.000			121.708 ⁽²⁸⁾
Gaetano TERRIN	Sindaco Eff.	1.1-31.12.09	30.04.2011	100.000			56.121 ⁽²⁹⁾
Raffaele AGRUSTI	Dir. Generale	1.1-31.12.09	-	1.000.000		847.800	
Dirigenti con Responsabilità Strategica				3.684.912	43.063	1.841.517	317.496

(21) Trattasi dei membri del Consiglio di Amministrazione che hanno fatto parte del Comitato Esecutivo.

(22) Gli emolumenti indicati sono comprensivi di quelli spettanti per le cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società: Alleanza Assicurazioni (dal 1 gennaio 2009 al 30 settembre 2009), Alleanza Toro (dal 15 settembre 2009 al 31 dicembre 2009), Generali Deutschland Holding, Generali Espana Holding, Generali France e BSI. I compensi per Generali Holding Vienna AG verranno determinati dall'assemblea generale della società nel prosieguo dell'anno in corso. Gli importi erogati per Generali Deutschland Holding riguardano esclusivamente i gettoni di presenza; la parte inerente la partecipazione agli utili verrà determinata dall'assemblea degli azionisti in programma nel primo semestre dell'esercizio in corso.

(23) Su richiesta del dott. Balbinot ed in accordo con la Società, l'importo di € 949.536 relativo alla carica di Amm. Del. non verrà erogato. La società potrà disporre di tale cifra a fini benefici.

Piani di *Stock Option*

Come detto, il sistema di remunerazione complessivo previsto in favore degli esponenti del vertice aziendale della Compagnia – così come anche dei *manager* della stessa – è articolato, oltre che su di una retribuzione fissa e su di una retribuzione variabile, anche su un *long term incentive plan*, rappresentato dall'attribuzione, a favore dei medesimi, di diritti di opzione alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni Generali.

Nel corso degli ultimi anni, la Compagnia ha infatti varato distinti Piani di *stock option*, destinati, da un lato, al Presidente ed agli Amministratori Delegati della stessa e, dall'altro, ai *manager* del Gruppo.

In particolare, i Piani ancora in corso di esecuzione alla data di presentazione in Consiglio della Relazione sono i seguenti:

- a) Piano di *stock option* 2001-2003 a favore del personale dirigente e non dirigente di Generali e delle società del gruppo Generali;
- b) Piano di *stock option* 2005 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Compagnia;
- c) Piano di *stock option* 2005-2007 a favore del personale dirigente e non dirigente di Generali e delle società del gruppo Generali;
- d) Piano di *stock option* 2006-2008 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Compagnia;
- e) Piano di *stock option* 2008-2010 a favore del personale dirigente e non dirigente di Generali e delle società del gruppo Generali;
- f) Piano di *stock option* 2008-2009 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Compagnia.

Più nel dettaglio, i Piani di cui alle lettere e) ed f) dell'elenco sopra riportato ed il Piano 2006-2008 a favore del Presidente prevedono che i destinatari degli stessi siano titolari di un certo numero di diritti di opzione all'acquisto di azioni Generali, mentre, in tutti i rimanenti casi, i beneficiari dei Piani in discorso sono titolari di un determinato numero di diritti di opzione alla sottoscrizione di titoli della Società.

Per quel che concerne la prima fattispecie, quindi, i competenti organi sociali della Compagnia hanno deliberato, nel corso degli anni interessati dai Piani in discorso, di autorizzare l'acquisto di azioni proprie al servizio dei medesimi, mentre, negli altri casi, la Società ha proceduto a distinti aumenti del capitale sociale, sempre finalizzati ad implementare i Piani di che trattasi.

[24] Gli emolumenti indicati sono comprensivi di quelli spettanti per le cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società: Generali Deutschland Holding, Aachener u. Muenchener Lebensversicherung AG, Aachener u. Muenchener Versicherung AG, Generali France, Banco Vitalicio, La Estrella, Generali Espana Holding, Generali Schweiz Holding AG, Migdal Insurance & Financial Holdings ed Europ Assistance Holding. I compensi per Generali Holding Vienna AG verranno determinati dall'assemblea generale della società nel prosieguo dell'anno in corso. Gli importi corrisposti da Generali Deutschland Holding e dal Banco Vitalicio riguardano esclusivamente i gettoni di presenza; la parte inerente la partecipazione agli utili verrà determinata dall'assemblea degli azionisti in programma nel primo semestre dell'esercizio in corso.

[25] Il compenso è stato versato direttamente a Mediobanca.

[26] Compensi spettanti per le cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società: Generali Deutschland Holding, Aachener u. Muenchener Versicherung AG e Aachener u. Muenchener Lebensversicherung. Gli importi erogati per Generali Deutschland Holding riguardano esclusivamente i gettoni di presenza; la parte inerente la partecipazione agli utili verrà determinata dall'assemblea degli azionisti in programma nel primo semestre dell'esercizio in corso.

[27] Gli emolumenti indicati sono comprensivi di quelli spettanti per le cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società: Generali France, Europ Assistance Holding, Europe Assistance Italia e Generali Investments. L'importo erogato da Generali France comprende anche il bonus assegnato a M. Tendil nella sua qualità di Presidente e Direttore Generale della società francese.

[28] Compensi spettanti per le cariche di Presidente del Collegio Sindacale di Banca BSI Italia, Banca Generali, Europ Assistance Italia, Generali Horizon, Genertellife, S. Alessandro Fiduciaria e di Sindaco Effettivo di Europ Assistance Service Genertel, Intouch, Simgenia, Ums Immobiliare Genova.

[29] Compensi spettanti per le cariche di Presidente del Collegio Sindacale di Alleanza Assicurazioni (dal 1 gennaio 2009 al 30 settembre 2009) e di Alleanza Toro (dal 15 settembre 2009 al 31 dicembre 2009), nonché di Sindaco Effettivo di Generali Immobiliare Italia.

Per quel che attiene, più in particolare, agli elementi caratterizzanti i suddetti Piani, si segnala che:

- tutti i Piani sono connotati dalla presenza di un periodo di c.d. *vesting*, trascorsi i quali i diritti di opzione in parola possono essere esercitati;
- ciascuna opzione dà diritto alla sottoscrizione o all'acquisto di una azione, contro versamento del prezzo d'esercizio⁽³⁰⁾;
- il prezzo d'esercizio è fissato in un ammontare pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento della quotazione delle azioni Generali presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A., rilevati nel periodo che va dalla data di assegnazione dei diritti stessi al medesimo giorno del mese solare precedente;
- le opzioni possono considerarsi assegnate a titolo definitivo, soltanto qualora il Consiglio di Amministrazione accerti il verificarsi delle condizioni poste all'esercizio dei diritti in parola dal medesimo organo amministrativo, all'atto dell'assegnazione.

Tutto ciò premesso, per quel che attiene ai Piani di *stock option* che prevedono l'assegnazione, a beneficio dei destinatari degli stessi, di un determinato numero di diritti d'opzione alla sottoscrizione di titoli Generali, si riporta, di seguito, un prospetto riassuntivo che sintetizza gli elementi fondamentali dei Piani ivi indicati.

(30) L'Assemblea degli Azionisti svoltasi il 20 giugno 2007 ed il Consiglio di Amministrazione che, in pari data, è stato chiamato, tra l'altro, a dare attuazione alle deliberazioni assunte dalla citata Assemblea, hanno adottato apposite deliberazioni volte a "neutralizzare" le conseguenze prodotte, a carico dei Piani di *stock option* attualmente vigenti, dal verificarsi di un effetto diluitivo sul titolo Generali, derivante dall'adozione, da parte dell'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2007, della deliberazione di aumento di capitale a titolo gratuito ai sensi dell'articolo 2442 del Codice Civile.

Più in particolare, si è stabilito che ogni diritto di opzione già assegnato ed ancora esercitabile dia diritto alla sottoscrizione o all'acquisto (a seconda dei Piani interessati) di 1,1 azioni Generali. Tale obiettivo è stato perseguito attraverso tre distinte *technicalities* giuridiche, esaustivamente descritte nell'ambito del processo verbale relativo all'adunanza assembleare più sopra citata, il quale è a sua volta pubblicato sul sito *internet* della Società.

Piano	Deliberazioni di riferimento	Importo (in euro)	Periodo di esecuzione
Piano 2001-2003 a favore dei manager del Gruppo			
Primo ciclo	C.d.A. Lunedì 26 marzo 2001 e 20 giugno 2007	2.506.030,00	tra il 26 marzo 2004 e il 26 marzo 2010
Secondo ciclo	C.d.A. Martedì 14 maggio 2002 e 20 giugno 2007	4.019.635,00	tra il 14 maggio 2005 e il 14 maggio 2011
Terzo ciclo	C.d.A. Martedì 13 maggio 2003 e 20 giugno 2007	4.805.335,00	tra il 13 maggio 2006 e il 13 maggio 2012
Piano 2005 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati			
Ciclo	Assemblea Sabato 30 aprile 2005 e 20 giugno 2007	6.600.000,00	tra il 30 aprile 2008 e il 30 aprile 2011
Piano 2005-2007 a favore dei manager del Gruppo			
Primo Ciclo	C.d.A. Venerdì 13 maggio 2005 e 20 giugno 2007	2.190.300,00	tra il 13 maggio 2008 e il 13 maggio 2011
Secondo ciclo	C.d.A. Giovedì 23 marzo 2006 e 20 giugno 2007	2.842.700,00	tra il 23 marzo 2009 e il 23 marzo 2012
Terzo ciclo	C.d.A. Giovedì 2 agosto 2007	2.297.000,00	tra il 2 agosto 2010 e il 2 agosto 2013
Piano 2006-2008 a favore degli Amministratori Delegati			
Primo Ciclo	C.d.A. Mercoledì 10 maggio 2006 e 20 giugno 2007	1.100.000,00	tra il 10 maggio 2009 e il 10 maggio 2012
Secondo ciclo	C.d.A. Giovedì 2 agosto 2007	1.000.000,00	tra il 2 agosto 2010 e il 2 agosto 2013

Si precisa che, con riferimento al secondo ed al terzo ciclo del Piano 2001-2003 a favore dei *manager*, il capitale sociale è stato sinora sottoscritto e versato nella misura, rispettivamente, di Euro 2.203.019,00 e di Euro 1.639.356,00. Con riguardo, poi, al primo ciclo del Piano 2005-2007 a favore dei *manager*, il capitale è stato sottoscritto nella misura di Euro 33.000,00.

Il rapporto, espresso in termini percentuali, fra il numero delle *stock option* assegnate durante il triennio 2001-2003 ed il totale delle azioni della Compagnia circolanti nel corrispondente periodo di tempo è dello 0,20% nel 2001, dello 0,32% nel 2002 e dello 0,33% nel 2003. Tenuto conto delle *stock option* assegnate durante il 2005, tale valore si attesta all'1,48%. Con riferimento all'esercizio 2006, tale valore si attesta all'1,79%; con riferimento all'esercizio 2007, detto valore si attesta all'1,87%. Con riguardo al 2008, si attesta al 2,66%. Si precisa che quest'ultimo dato deriva dalla circostanza che i Piani di cui alle lettere e) ed f) dell'elenco sopra riportato prevedono un'unica assegnazione di diritti di opzione, avvenuta il 26 aprile 2008, con riguardo a tutti gli esercizi sociali di riferimento interessati dai Piani in parola. In relazione, infine, al 2009, si attesta al 2,40%.

Si evidenziano di seguito in una tabella – e nelle relative note – il numero di azioni acquistabili o sottoscrivibili da parte del *top management* della Capogruppo, ivi inclusi collettivamente i dirigenti con responsabilità strategica, il prezzo per azione di esercizio delle opzioni, il periodo di esercizio nonché il numero di *stock grant* già attribuite ai Direttori Generali, aggiornati al 31 dicembre 2009.

Stock Option

(A)	(B)	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11) = 1+4-7-10	(12)	(13)
Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Antoine Bernheim	Presidente	4.000.000	26,94	01.09.2011	0	0	-	0	0	0	0	4.000.000	26,94	31.01.2012
Giovanni Perissinotto ⁽³¹⁾	Amministratore Delegato/ Direttore Generale	4.110.000	27,25	18.08.2011	0	0	-	0	0	0	0	4.110.000	27,25	14.01.2012
Sergio Balbinot ⁽³²⁾	Amministratore Delegato/ Direttore Generale	4.025.000	27,31	26.08.2011	0	0	-	0	0	0	25.000	4.000.000	27,31	31.01.2012
Raffaele Agrusti ⁽³³⁾	Direttore Generale	1.494.850	29,15	20.11.2011	0	0	-	0	0	0	29.850	1.465.000	29,15	03.10.2012
Dirigenti con Responsabilità strategica ^(*)		3.046.470	28,59	29.11.2013	0	0	-	0	0	0	152.120	2.074.850	28,53	04.12.2013

Nella tabella che segue viene evidenziato il numero di azioni acquistabili o sottoscrivibili da parte del personale dirigente e non dirigente del Gruppo, il prezzo per azione di esercizio delle opzioni ed il periodo di esercizio, aggiornati al 31 dicembre 2009.

Personale dirigente e non dirigente

(A)	(B)	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11) = 1+4-7-10	(12)	(13)
Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Personale dirigente e non dirigente del Gruppo		12.967.510	27,26	09.05.2012	0	0	-	3.540	20,24	19,11	2.407.887	11.576.904	27,44	29.08.2012
Di cui	In Italia	6.077.036	26,73	01.03.2012	0	0	-	3.540	20,24	19,11	1.255.115	5.401.702	26,93	26.08.2012
Di cui	All'estero	6.890.474	27,73	10.07.2012	0	0	-	0	0	0	1.152.772	6.175.202	27,89	31.08.2012

[31] A Giovanni Perissinotto, nel corso del 2002, del 2003, del 2006 e del 2007, sono state altresì attribuite complessivamente numero 303 stock grant, nella sua qualità di Direttore Generale.

[32] A Sergio Balbinot, nel corso del 2002, del 2003, del 2006 e del 2007, sono state altresì attribuite complessivamente numero 297 stock grant, nella sua qualità di Direttore Generale.

[33] A Raffaele Agrusti, nel corso del 2002, del 2003, del 2006 e del 2007, sono state altresì attribuite complessivamente numero 297 stock grant.

(*) Le opzioni detenute alla fine dell'esercizio tengono conto dei piani di Stock Option precedentemente assegnati ai dirigenti di Alleanza su azioni Alleanza che ad oggi con la fusione della stessa in Assicurazioni Generali sono divenuti piani di Stock Option su azioni di Assicurazioni Generali. Inoltre, le opzioni detenute alla fine dell'esercizio recepiscono la movimentazione delle opzioni dei dirigenti in entrata e in uscita dal ruolo di dirigente con responsabilità strategica.

Si dà altresì notizia che la prossima Assemblea degli Azionisti sarà chiamata ad approvare un nuovo Piano di incentivazione. Questo si fonda sugli elementi di seguito indicati:

- il Piano è *rolling*, cioè per ogni anno scatta un nuovo ciclo, della durata di sei anni, collegato ai piani strategici: resta ferma, in ogni caso, la facoltà del Consiglio di Amministrazione di interrompere il rinnovo dei cicli del Piano;
- sussiste, per il primo ciclo, un collegamento diretto con gli obiettivi del prossimo Piano Strategico Triennale e, in seguito, con quelli dei successivi piani strategici;
- il concetto del coinvestimento, ossia l'investimento di una parte della componente *cash* netta percepita dai destinatari in azioni della Capogruppo nella misura del 25% ovvero del 50% della stessa.

Ciascun ciclo del Piano ha un arco temporale complessivo di riferimento di sei anni. Per il primo ciclo, la durata è articolata come segue:

- primo triennio 2010/2012: alla fine di tale periodo, se e nella misura in cui vengono raggiunti taluni obiettivi di *performance* assoluta, è prevista l'erogazione di un incentivo monetario, con investimento del 25% ovvero del 50% dell'importo netto in azioni Generali;
- secondo triennio 2013/2015: alla fine di tale periodo, per ogni azione acquistata, investendo il 25% ovvero il 50% dell'incentivo netto erogato, l'interessato ha un diritto potenziale a ricevere gratuitamente dalla Capogruppo un numero di azioni in funzione del posizionamento di Generali nella graduatoria formata da gruppo di *Peer* stilata in funzione del rispettivo *Total Shareholders' Return* (*performance* relativa).

In particolare, la componente *cash* dell'incentivo ("Bonus") è determinata in misura percentuale della Retribuzione Annuale Lorda (RAL) cui il beneficiario ha diritto al 31 dicembre dell'ultimo anno del primo triennio di ciascun ciclo del Piano, con esclusione della parte variabile ed in ragione delle fasce di appartenenza.

Le fasce di appartenenza individuate sono quattro e i destinatari sono distribuiti all'interno delle quattro fasce tenendo conto del ruolo gerarchico ricoperto e del peso della posizione valutata secondo la metodologia Hay.

Il finanziamento della componente *cash* del Piano sarà, di regola, ad esclusivo carico e onere della Società di appartenenza di ciascun destinatario del Piano.

Come detto, alla data di assegnazione del Bonus, i destinatari di Fascia 1 e 2 devono acquistare, in un'unica soluzione, le azioni della Capogruppo nella misura del 25% ovvero del 50% del Bonus, al netto delle imposte; quelli di Fascia 3 e 4 possono acquistare le azioni della Capogruppo, sempre in un'unica soluzione e nella misura del 25% ovvero del 50% del Bonus, al netto delle imposte.

Le azioni sono gravate da vincolo di indisponibilità dalla data di consegna delle stesse e per tutta la durata del secondo triennio e saranno depositate in custodia presso Banca Generali.

Al termine del secondo triennio di ciascun ciclo del Piano, gli assegnatari che hanno acquistato le azioni Generali maturano il diritto potenziale all'assegnazione gratuita delle azioni Generali, in funzione del posizionamento di Generali nella graduatoria formata da un gruppo di *Peer* stilata in funzione del rispettivo *Total Shareholders' Return* (*performance* relativa). Ciò a condizione che, alla data di chiusura dell'ultimo esercizio del secondo triennio, continuino a ricoprire il relativo ruolo. Le azioni gratuite sono immediatamente libere dal giorno della loro assegnazione, senza il gravame di alcun vincolo.

Polizza di assicurazione D&O a fronte della responsabilità civile degli organi sociali

In linea con la *best practice* diffusa sui mercati finanziari più evoluti e tenuto conto degli elementi caratterizzanti lo svolgimento dell'attività d'impresa della Compagnia e del Gruppo, l'Assemblea degli azionisti del 20 giugno 2007 ha deliberato di:

- 1) tenere a carico dell'impresa l'obbligo del risarcimento derivante dalla responsabilità civile verso terzi per fatti dannosi compiuti dagli Amministratori e dai Sindaci nell'esercizio delle loro funzioni, esclusi i casi di dolo e colpa grave, nei limiti di Euro 100 milioni di massimale;
- 2) autorizzare il Consiglio di Amministrazione alla stipulazione di una polizza assicurativa a copertura della responsabilità civile degli Amministratori e dei Sindaci della Società (*Directors' and Officers' Liability Insurance - D&O*), secondo i seguenti termini di massima:
 - Durata: 12 mesi, rinnovabili di anno in anno, fino all'Assemblea degli Azionisti che sarà chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2009;
 - Massimale: Euro 100 milioni per sinistro, in aggregato annuo e per periodo di copertura;
 - Premio annuo: Euro 1 milione circa.

In relazione a quanto precede, alla luce della delega conferita dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia, nella seduta del 20 giugno 2007, si è provveduto alla stipula della predetta polizza D&O secondo i termini di massima sopra illustrati.

Trattamento delle informazioni riservate e privilegiate

A seguito dell'emanazione del regolamento di attuazione della nuova disciplina in materia di *market abuse*, il Consiglio di Amministrazione del 28 febbraio 2006 ha aggiornato il contenuto del regolamento sul trattamento delle informazioni riservate e privilegiate nonché un regolamento sulla tenuta del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, in linea con l'obbligo previsto dal Testo Unico della Finanza ⁽³⁴⁾.

I tratti caratterizzanti del Regolamento sul trattamento delle informazioni riservate e privilegiate - di cui è disponibile una sintesi all'interno della sezione *Governance* del sito www.general.com - sono:

- la definizione dei concetti di informazioni riservate ⁽³⁵⁾ e di informazioni privilegiate ⁽³⁶⁾;
- l'individuazione dei soggetti tenuti all'osservanza del regolamento;
- l'attuazione delle procedure per il trattamento delle informazioni riservate e di quelle privilegiate.

Quanto agli esponenti aziendali, ossia, gli Amministratori, i Sindaci e i dipendenti della Compagnia e delle società controllate nonché coloro i quali abbiano ricevuto dalla Compagnia, dalle Società controllate, ovvero anche da soggetti terzi, incarichi professionali, di servizi o altri incarichi altrimenti equivalenti negli effetti - in

[34] In ossequio a quanto previsto dal Regolamento Emittenti, l'efficacia del registro è decorsa a partire dal 1° aprile 2006.

[35] Sono considerate informazioni riservate quelle informazioni aventi carattere preciso che riguardano, direttamente od indirettamente, la Compagnia o le Società controllate, non di pubblico dominio, la cui diffusione non sia stata autorizzata dall'organo amministrativo competente o dai responsabili delle funzioni aziendali interessate al trattamento delle stesse.

[36] Sono invece considerate informazioni privilegiate quelle informazioni che hanno carattere preciso, che non sono state rese pubbliche, che riguardano direttamente la Compagnia o le Società controllate, e che, se rese pubbliche, potrebbero influire in modo sensibile sui prezzi degli strumenti finanziari emessi dalla Compagnia. Un'informazione si ritiene di carattere preciso se:

- si riferisce ad un complesso di circostanze esistente o che si possa ragionevolmente prevedere che verrà ad esistenza o ad un evento verificatosi o che si possa ragionevolmente prevedere che si verificherà;
- è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto del complesso di circostanze o del suddetto evento sui prezzi degli strumenti finanziari emessi dalla Compagnia.

Per informazione che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi degli strumenti finanziari si intende un'informazione che presumibilmente un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento.

termini di acquisizione all'interno dell'ambito aziendale di informazioni privilegiate – gli stessi sono tenuti a conservare la massima riservatezza nel trattamento delle informazioni riservate di cui possano venire a conoscenza nell'esercizio delle funzioni inerenti al loro incarico aziendale e/o professionale.

I suddetti soggetti, che abbiano accesso su base regolare od occasionale ad informazioni privilegiate, sono iscritti in un apposito registro, istituito e tenuto in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti. Al fine di assicurare una corretta tenuta del registro e delle informazioni in esso riportate, la Compagnia si è dotata di procedure interne che, secondo criteri specifici, sono finalizzate ad assicurare una efficiente ed efficace gestione delle informazioni e dei dati contenuti nel registro stesso ^[37].

Il Regolamento in discorso ha come finalità quella di preservare l'effettività del principio di parità di trattamento delle informazioni privilegiate nei confronti del mercato e di far sì che la gestione della loro comunicazione all'esterno dell'ambito della Compagnia e/o delle società controllate possa avvenire in modo tempestivo, in forma completa ed adeguata, senza provocare asimmetrie informative fra il pubblico.

A tale scopo, la Compagnia ha fissato le proprie politiche in materia di circolazione e di monitoraggio delle informazioni privilegiate ^[38].

Nel trattamento delle informazioni riservate, gli esponenti aziendali sono tenuti ad adottare ogni cautela idonea a consentire che la loro circolazione nell'ambito della Compagnia, delle Società controllate e/o nei rapporti fra queste ultime possa svolgersi senza pregiudizio del carattere peculiare proprio delle medesime.

Ferme le attribuzioni istituzionali dell'Amministratore della Compagnia con delega per i rapporti con i media e degli altri Amministratori investiti dal Consiglio di Amministrazione di deleghe gestionali, ogni rapporto con la stampa e con gli altri mezzi di comunicazione di massa viene indirizzato e coordinato dall'Amministratore della Società con delega per gli affari finanziari ed avviene per il tramite del Dirigente Responsabile della funzione aziendale competente per i rapporti con i media.

Ogni rapporto con gli analisti finanziari e con gli investitori istituzionali, a sua volta, viene coordinato dall'Amministratore della Compagnia con delega per gli affari finanziari ed avviene per il tramite del Servizio di *Investor Relations* ^[39].

[37] Nel caso di preparazione di operazioni societarie a formazione progressiva (ovvero di altre situazioni, eventi o circostanze analoghe quanto ai presupposti), nonostante le informazioni che le riguardano non abbiano ancora i requisiti stabiliti dalla legge per le informazioni privilegiate, ma siano potenzialmente idonee ad assumerli nel futuro, le persone che vi hanno accesso sono inserite senza indugio nel registro, dandosi precisa evidenza che tale iscrizione ha preceduto il momento della maturazione delle condizioni per la sussistenza di un'informazione privilegiata.

[38] In tale ambito, è stato stabilito, fra l'altro, che:

- abbiano accesso ad informazioni privilegiate esclusivamente gli esponenti aziendali che siano a ciò tenuti nell'espletamento delle loro funzioni manageriali o delle mansioni lavorative, ovvero ancora nell'esercizio della loro professione, funzione od ufficio;
- nel corso del normale esercizio della loro attività lavorativa e/o professionale ovvero della loro funzione o del loro ufficio, gli esponenti aziendali che siano in possesso di informazioni privilegiate ed, in ogni caso, le persone che agiscono in nome e per conto della Compagnia e/o delle società controllate adottino condotte idonee a tutelare la riservatezza delle informazioni dai medesimi trattate, in conformità alla procedure definite dalla Compagnia;
- in particolare, gli esponenti aziendali non comunicano siffatte informazioni privilegiate ad altri soggetti che non siano, a loro volta, tenuti all'osservanza dell'obbligo di riservatezza, richiesto a chi ha accesso ad informazioni privilegiate, in virtù di norma di legge, di regolamento ovvero di fonte statutaria o contrattuale;
- gli esponenti aziendali che hanno accesso ad informazioni privilegiate siano resi pienamente edotti degli obblighi etici e giuridici che incombono sugli stessi nonché delle sanzioni di natura penale, amministrativa, civile e disciplinare previste in caso di abuso o di diffusione non autorizzata delle informazioni.

[39] Per quanto riguarda il trattamento delle informazioni privilegiate, la gestione della procedura di comunicazione delle informazioni stesse spetta alla funzione aziendale competente per i rapporti con i media, coadiuvata dalla funzione di *Investor Relations* e dalla funzione deputata alla gestione dei rapporti con gli esponenti degli organi sociali e con le autorità preposte al controllo pubblicitario sulla correttezza dell'informativa societaria nonché dalle funzioni aziendali aventi competenza nel trattamento delle suddette informazioni. Le predette funzioni predispongono il testo del comunicato stampa che, previa approvazione dell'Amministratore della Società con delega per gli affari finanziari, viene divulgato al pubblico, alla Borsa ed alla Consob in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia.

Allorché il testo del comunicato stampa riguardi materie di competenza anche di altri Amministratori investiti dal Consiglio di Amministrazione di deleghe gestionali, il comunicato stampa è divulgato al pubblico ottenuta la previa condivisione anche dei suddetti Amministratori.

In considerazione degli obblighi della Compagnia derivanti dall'emissione di strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati italiani, la divulgazione delle informazioni privilegiate, relative a fatti concernenti direttamente le Società controllate, ad una o più persone esterne a queste ultime, può avvenire esclusivamente previa intesa con l'Amministratore della Compagnia delegato per gli affari finanziari.

Prima della diffusione dei suddetti comunicati stampa, il trattamento delle informazioni privilegiate è finalizzato, nell'ottica della sua *disclosure* all'esterno dell'ambito aziendale della Compagnia, alla redazione di un idoneo comunicato stampa da diffondersi senza indugio.

Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con parti correlate, atipiche o inusuali.

Alla luce del Criterio applicativo 9.C.1., sono state ridefinite dal Consiglio di Amministrazione le linee guida in materia di operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con parti correlate, atipiche o inusuali, disponibili nella sezione *Governance* del sito internet www.generali.com. Sono considerate operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale – oltre agli atti di gestione riservati al Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge, di Statuto sociale o di altre deliberazioni consiliari – le ulteriori operazioni di seguito indicate, concluse anche per il tramite di società controllate:

- 1) le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a 300 milioni di Euro;
- 2) la concessione di finanziamenti e garanzie, per importi sempre superiori a 300 milioni di Euro;
- 3) le operazioni aventi ad oggetto la prestazione di opere e di servizi, gli accordi di collaborazione per l'esercizio e lo sviluppo dell'attività sociale, per importi superiori a 100 milioni di Euro;
- 4) le operazioni di fusione o scissione, in relazione alle quali il dato del totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione risulti uguale o superiore al 3% del totale dell'attivo di Generali risultante dall'ultimo bilancio consolidato;
- 5) le operazioni di investimento e disinvestimento, anche immobiliare, quelle di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, in relazione alle quali il prezzo della società (o del ramo di azienda o delle attività) acquisita (o ceduta) risulti uguale o superiore all'1,3% della capitalizzazione media degli ultimi sei mesi del titolo Generali.

Le operazioni di fusione (per incorporazione o per unione) tra società quotate nonché quelle di fusione per unione tra una società quotata ed una non quotata ovvero di incorporazione di una società quotata in una non quotata sono considerate, in ogni caso, operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

Sono operazioni con parti correlate quelle effettuate dalla Società, anche per il tramite di società controllate, con i soggetti individuati in conformità alla definizione data dal principio contabile in materia di "*Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*" (IAS24), contenuto nell'articolo 9 del Regolamento (CE) n. 2238/2004.

Rientrano nella tipologia in parola anche le operazioni infragruppo, ovvero quelle che siano poste in essere dalla Compagnia – anche per il tramite di società controllate – con altre Società che facciano parte del Gruppo.

Rientrano nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione le operazioni con parti correlate, poste in essere anche tramite società controllate, di seguito tipizzate:

- 1) la concessione di finanziamenti e di garanzie, per importi superiori a 150 milioni di Euro;
- 2) le operazioni aventi ad oggetto la prestazione di opere e di servizi, gli accordi di collaborazione per l'esercizio e lo sviluppo dell'attività sociale, per importi superiori a 50 milioni di Euro;
- 3) le operazioni di fusione o scissione, in relazione alle quali il dato del totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione risulti uguale o superiore al 1,5% del totale dell'attivo di Generali risultante dall'ultimo bilancio consolidato;
- 4) le operazioni di investimento e disinvestimento – anche immobiliari – le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, in relazione alle quali il prezzo della società (o del ramo di azienda o delle attività) acquisita (o ceduta) risulti uguale o superiore allo 0,65% della capitalizzazione media degli ultimi sei mesi del titolo Generali.

Le operazioni con parti correlate, concluse anche per il tramite di società controllate, che, per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative all'emittente, devono essere approvate dal Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato per il Controllo Interno e/o con l'assistenza di

esperti indipendenti, su proposta del Presidente o dell'Amministratore Delegato competente per materia. Possono non essere sottoposte all'esame preventivo del Consiglio di Amministrazione le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale ovvero con parti correlate che, pur rientrando per materia e valore nella casistica di rilevanza di cui dianzi, presentano le seguenti ulteriori caratteristiche:

- essere poste in essere a condizioni di mercato, ovvero alle medesime condizioni applicate a soggetti diversi dalle parti correlate;
- essere tipiche o usuali, ovvero quelle che, in relazione all'oggetto, alla natura e al grado di rischio nonché al momento di esecuzione, rientrano nella gestione ordinaria della Società;
- essere poste in essere tra società interamente controllate, direttamente o indirettamente, dalla Compagnia.

In ogni caso, di queste operazioni deve essere data informativa al Consiglio di Amministrazione nella riunione immediatamente successiva al perfezionamento delle operazioni medesime.

Sono operazioni atipiche o inusuali quelle che, in relazione al loro oggetto o alla loro natura, sono estranee alla gestione ordinaria della Società e quelle che presentano particolari elementi di criticità connessi alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento.

Le suddette operazioni rientrano nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ad eccezione di quelle appresso indicate:

- le operazioni il cui valore sia inferiore ai 50 milioni di Euro;
- le operazioni di mera esecuzione di iniziative societarie già comprese nel quadro di deliberazioni precedentemente adottate dal Consiglio.

Con l'intento di porre il Consiglio di Amministrazione e, nei casi previsti, il Comitato per il Controllo Interno, nella condizione di disporre degli elementi necessari al fine di assumere le rispettive decisioni e valutazioni, il Presidente del Consiglio di Amministrazione cura che le operazioni oggetto di approvazione e/o esame siano illustrate ai Consiglieri – e, nei casi previsti, ai membri del Comitato per il Controllo Interno – attraverso apposite relazioni, da mettere a disposizione dei medesimi con congruo anticipo, nelle quali siano rappresentati i seguenti elementi:

- a) le caratteristiche, i termini e le condizioni dell'operazione;
- b) le finalità strategiche della stessa;
- c) la loro coerenza con le strategie d'impresa;
- d) le modalità esecutive delle stesse (inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione);
- e) gli eventuali sviluppi delle stesse, con evidenza degli eventuali rischi connessi;
- f) gli eventuali condizionamenti e implicazioni che le stesse comportano per l'attività del Gruppo Generali.

Per le operazioni con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, che non sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione, in quanto tipiche o usuali e/o a condizioni standard ⁽⁴⁰⁾, gli Amministratori Delegati o i dirigenti responsabili della realizzazione dell'operazione, salvo il rispetto dell'apposita procedura prevista dall'articolo 150, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, raccolgono e conservano, anche per tipologie o gruppi di operazioni, adeguate informazioni sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Anche per tali operazioni possono essere nominati uno o più esperti, secondo quanto sopra previsto.

Qualora parte correlata sia un Amministratore, ovvero anche

- i suoi conviventi ed i suoi figli,
- i figli dei suoi conviventi,

⁽⁴⁰⁾ Sono operazioni a condizioni standard quelle concluse alle medesime condizioni applicate dalla Compagnia a qualunque soggetto.

- persone a carico dell'Amministratore o dei suoi conviventi,
 - un'impresa di cui l'Amministratore eserciti, anche indirettamente o per interposta persona, almeno il 20% dei diritti di voto, ovvero il 10%, se la società è quotata,
 - un'impresa in cui, anche mediante accordi parasociali, il medesimo sia in grado di nominare la maggioranza dei consiglieri di amministrazione di dette imprese,
- detto Amministratore informa, tempestivamente ed in modo esauriente, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sull'esistenza di tali circostanze.

La procedura di che trattasi ha per oggetto anche le operazioni che – seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate con riferimento a ciascuna categoria di operazioni – risultino tra di loro collegate, nell'ambito di ciascuna categoria, nel quadro di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

Ai sensi dell'articolo 150 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'articolo 35 dello Statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione riferisce tempestivamente e con cadenza almeno trimestrale al Collegio Sindacale sull'attività svolta ed in particolare:

- sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale;
- sulle operazioni in cui gli Amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi.

La predetta informativa al Collegio Sindacale viene resa in occasione delle riunioni consiliari ovvero, qualora le circostanze lo facciano ritenere opportuno, direttamente od in occasione delle riunioni del Comitato Esecutivo.

Le informazioni in parola concernono non solo le attività esecutive e gli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, ma anche le iniziative intraprese dagli organi delegati – anche per il tramite delle società controllate – nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, ivi comprese le decisioni assunte ed i progetti avviati.

Disciplina dell'*internal dealing*

In aggiunta ed a completamento di quanto previsto dalla normativa vigente in materia, la Compagnia si è dotata di un apposito Regolamento ⁽⁴¹⁾ in materia di *internal dealing*, il quale individua i soggetti rilevanti (o *internal dealer*) della Società, le operazioni *rilevanti* ed il preposto.

Rientrano nella categoria di *internal dealer* i seguenti soggetti:

- a) gli Amministratori della Società emittente titoli quotati;
- b) i Sindaci della stessa;
- c) i suoi Direttori Generali ed i Vicedirettori Generali;
- d) i Direttori Centrali.

Sono operazioni rilevanti quelle compiute dagli *internal dealer* ovvero anche dalle persone a loro strettamente legate⁽⁴²⁾, aventi ad oggetto l'acquisto, la vendita, la sottoscrizione o lo scambio di strumenti finanziari rile-

(41) Il presente Regolamento è entrato in vigore il 1° aprile 2006.

(42) Sono considerate tali: il coniuge non legalmente separato, i figli, anche del coniuge, a carico, e, se conviventi da almeno un anno, i genitori, i parenti e gli affini dei Soggetti rilevanti, le persone giuridiche, le società di persone e i *trust* in cui un Soggetto rilevante o una delle suddette persone a lui strettamente legate sia titolare, da solo o congiuntamente tra loro, della funzione di gestione, le persone giuridiche, controllate direttamente o indirettamente da un Soggetto rilevante o da una delle suddette persone a lui strettamente legate, le società di persone i cui interessi economici siano sostanzialmente equivalenti a quelli di un Soggetto rilevante o di una delle suddette persone a lui strettamente legate, i *trust* costituiti a beneficio di un Soggetto rilevante o di una delle suddette persone a lui strettamente legate.

vanti, il cui ammontare, anche cumulato con altre operazioni compiute nello stesso *periodo di riferimento* – per tale intendendosi l’arco temporale di dodici mesi che ha inizio con il compimento di una o più operazioni non rilevanti – e non precedentemente comunicate, sia pari o superiore ad Euro 5.000,00.

Sono strumenti finanziari rilevanti:

- a) le Azioni;
- b) le Azioni delle società controllate quotate;
- c) gli Strumenti finanziari collegati alle Azioni;
- d) gli Strumenti finanziari collegati alle Azioni delle società controllate quotate.

Il Regolamento ha infine individuato, quale preposto alla tenuta del Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, il Responsabile della *Segreteria Generale ed Affari Societari di Gruppo*, quale titolare della funzione aziendale che cura la ricezione delle comunicazioni rese dai Soggetti rilevanti e la trasmissione tempestiva delle medesime alla Consob e al mercato, con la collaborazione dei Responsabili del *Servizio Comunicazione di Gruppo* e dell’*Investor Relations*.

I soggetti rilevanti devono comunicare al preposto le operazioni *rilevanti* dai medesimi compiute entro tre giorni di mercato aperto a partire dalla data della loro effettuazione, mediante invio dell’apposito modello predisposto dalla Consob, attraverso adeguate modalità elettroniche.

Il Preposto, avvalendosi della collaborazione del Responsabile del Servizio Comunicazione di Gruppo, rende note le operazioni rilevanti, attraverso apposito comunicato stampa, alla Consob ed al mercato, mediante il sistema telematico NIS (*Network Information System*), nonché a due agenzie di stampa, entro la fine del giorno di mercato aperto successivo a quello del loro ricevimento. Tale comunicazione è messa a disposizione del pubblico anche presso il sito internet della Società, sul quale è altresì disponibile il testo completo del Regolamento.

Si segnala che il Regolamento ha previsto alcuni *blocking period* – per esempio, in prossimità di importanti eventi societari – in costanza dei quali è fatto espresso divieto agli *internal dealer* di compiere le suddette operazioni.

Presidente e Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione

Presidente

Il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi componenti il Presidente. La scelta del Presidente deve essere effettuata fra candidati in possesso di requisiti professionali specifici fra quelli richiesti per gli altri Consiglieri ^[43].

Non sono rilevanti ai fini del presente Regolamento:

- le operazioni il cui importo complessivo non raggiunga Euro 5.000,00 entro il Periodo di riferimento;
- le transazioni effettuate tra i Soggetti rilevanti e le Persone strettamente legate ai Soggetti rilevanti;
- le operazioni effettuate dalla Società e da società da essa controllate.

[43] Si tratta dello svolgimento almeno per un triennio dell’attività di amministrazione, direzione o controllo presso società ed enti del settore assicurativo, creditizio o finanziario aventi un capitale sociale non inferiore a 500 milioni di lire ovvero dello svolgimento, almeno per lo stesso tempo, delle attività professionali in materia attinente al settore assicurativo, creditizio o finanziario, o attività di insegnamento universitario in materie giuridiche, economiche od attuariali.

Il Presidente ha la legale rappresentanza della Società, che esercita con firma abbinata a quella di altro legale rappresentante ^[44].

Oltre alle altre attribuzioni spettantigli a termini di legge, il Presidente presiede l'Assemblea, in conformità alle regole fissate nell'apposito Regolamento ^[45]. Inoltre, convoca e presiede il Consiglio Generale, il Consiglio di Amministrazione ed il Comitato Esecutivo; ne dirige, coordina e modera la discussione; proclama i risultati delle rispettive deliberazioni. Spetta al Presidente coordinare la circolazione dei flussi informativi verso gli altri Consiglieri, in maniera tale che gli stessi siano consapevoli dell'andamento aziendale e possano apportare effettivamente il loro contributo consapevole ai lavori consiliari.

Oltre a ciò, avvalendosi della collaborazione del Segretario del Consiglio, in ossequio a quanto previsto dal Regolamento sul funzionamento degli organi amministrativi della Compagnia, provvede a diffondere ai Consiglieri, almeno due giorni prima della data prevista per la riunione consiliare, i documenti di natura contabile che saranno oggetto di trattazione durante la stessa nonché il verbale della seduta precedente. Vengono, altresì, inviati preventivamente a ciascuna seduta i documenti a quel momento disponibili, salvo che ragioni di riservatezza non ne rendano scongiabile una trasmissione preventiva. In caso di iniziative di carattere straordinario, invece, la valutazione è rimessa, caso per caso, al Presidente del Consiglio.

Il Presidente, oltre ad essere per previsione statutaria Presidente del Comitato Esecutivo, al fine della realizzazione di un ottimale coordinamento e gestione del riparto di competenze fra gli organi delegati apicali, è altresì investito di deleghe operative. Lo Statuto attribuisce, in ogni modo, a tale organo funzioni istituzionali originarie in chiave di amministrazione, di coordinamento, di sorveglianza e di controllo sul funzionamento della Società ^[46]. In tale quadro, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito a M. Antoine Bernheim, in particolare, la gestione delle funzioni concernenti le relazioni esterne, la comunicazione di Gruppo, i rapporti istituzionali nonché la revisione interna di Gruppo e la gestione dei rischi.

Al Presidente, entro il predetto suo ambito di competenza, spettano le seguenti attribuzioni:

- a) dare esecuzione, per quanto rientrante nelle proprie competenze funzionali, alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo e sovrintendere alla puntuale attuazione delle stesse, delle strategie aziendali, del piano industriale e del *budget*;
- b) provvedere, di concerto con gli Amministratori Delegati, all'indicazione delle linee di indirizzo della strategia aziendale;
- c) esaminare previamente l'informativa e/o la documentazione relativa ad ogni progetto di deliberazione da sottoporre al Consiglio di Amministrazione ed al Comitato Esecutivo;

[44] Hanno la rappresentanza legale della Società per tutti gli affari sociali il Presidente, i Vicepresidenti, gli Amministratori Delegati, gli altri membri del Consiglio di Amministrazione, i Direttori Generali ed i Vicedirettori Generali preposti alla Direzione Centrale. Hanno la rappresentanza legale della Società per gli affari della Direzione per l'Italia il Direttore Generale ed i Vicedirettori Generali preposti a tale Direzione. Hanno infine la rappresentanza legale della Società, nell'ambito dell'area di competenza ad essi rispettivamente assegnata, gli altri dirigenti della Società.

La rappresentanza si esprime con l'apposizione, sotto la denominazione della Società, delle firme di due legali rappresentanti. Il Presidente, i Vicepresidenti, quando sostituiscono il Presidente assente o impedito, gli Amministratori Delegati, i Direttori Generali ed i Vicedirettori Generali preposti alla Direzione Centrale possono firmare congiuntamente fra loro o con altro membro del Consiglio di Amministrazione o con il Direttore Generale o i Vicedirettori Generali presso la Direzione per l'Italia ovvero con uno degli altri dirigenti della Società. In tali casi questi ultimi concorrono a rappresentare la Società anche per gli affari che esulano dall'area di competenza ad essi rispettivamente assegnata. I dirigenti possono infine firmare anche congiuntamente tra loro, purchè almeno uno di essi agisca nei limiti dell'area di competenza assegnata. Gli altri membri del Consiglio di Amministrazione non possono firmare congiuntamente fra loro, né con il Direttore Generale ed i Vicedirettori Generali preposti alla Direzione per l'Italia né con uno degli altri dirigenti della Società.

L'organo amministrativo competente può ulteriormente limitare, per materia e per valore, l'ambito del potere di rappresentanza dei dirigenti della Società. Può inoltre attribuire la rappresentanza della Società ad altri dipendenti ed a terzi, mediante il rilascio di procure generali o speciali per singoli atti o categorie di atti.

[45] Maggiori informazioni sul Regolamento assembleare e sul ruolo del Presidente in occasione delle adunanze assembleari sono fornite nella relativa sezione della Relazione.

[46] A norma del quarto comma dell'articolo 32 dello Statuto sociale, infatti: "Il Presidente coordina le attività degli organi sociali, controlla l'esecuzione delle deliberazioni dell'Assemblea, del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ha la sorveglianza sull'andamento degli affari sociali e sulla loro rispondenza agli indirizzi strategici aziendali".

- d) sovrintendere ai rapporti con gli organismi istituzionali pubblici, nazionali o sovranazionali, con gli Azionisti e le Associazioni rappresentative, nonché alle relazioni esterne della Società;
- e) promuovere, definire e coordinare le strategie di comunicazione della Società nonché sovrintendere alle politiche per l'immagine del Gruppo, in Italia ed all'estero;
- f) stabilire le direttive generali per la trattazione degli affari sociali demandati alla competenza delle Direzioni ovvero degli altri stabilimenti della Società;
- g) curare la gestione degli affari sociali non rientranti nella competenza delle Direzioni ovvero degli altri stabilimenti della Società;
- h) deliberare su quegli affari di ordinaria amministrazione che siano di volta in volta sottoposti dalle Direzioni ovvero dagli altri stabilimenti della Società;
- i) impartire le direttive per l'assunzione e l'utilizzazione del personale della Compagnia, restando però riservati al Consiglio di Amministrazione i provvedimenti di nomina e di revoca del personale direttivo avente qualifica superiore a quella di Direttore;
- j) impartire le direttive per le spese di amministrazione;
- k) adottare ogni provvedimento ritenuto opportuno, utile e/o necessario per lo svolgimento della gestione aziendale e per l'attuazione di quanto previsto dalla presente deliberazione, compiendo tutti gli atti di amministrazione, sia in Italia che all'estero, potendo stipulare, modificare e risolvere, con ogni clausola, compresa quella compromissoria, anche in consorzio con altre imprese, ed a mezzo aste e/o gare, contratti e convenzioni comunque inerenti l'oggetto ed il patrimonio sociale, provvedendo altresì a transigere ogni eventuale controversia, nominando e revocando arbitri anche amichevoli compositori, il tutto entro il limite di valore di Euro 60 milioni.

È infine conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione, nel suo ambito di competenza, qualsiasi potere di competenza del Consiglio di Amministrazione, in quanto il carattere d'urgenza dell'oggetto esiga – ad insindacabile giudizio suo ovvero anche degli Amministratori Delegati, anche in via disgiunta – un'immediata decisione, esclusi i poteri di cui agli articoli 2420-ter (*Delega agli amministratori*), 2423 (*Redazione del bilancio*), 2443 (*Delega agli amministratori*), 2446 (*Riduzione del capitale per perdite*), 2447 (*Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale*), 2501-ter (*Progetto di fusione*) e 2506-bis (*Progetto di scissione*) del Codice Civile, con il limite di valore di Euro 100 milioni per singola operazione ed Euro 300 milioni in totale, tenuto conto di quanto stabilito dalla deliberazione adottata dal Consiglio di Amministrazione in tema di operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con parti correlate, ovvero atipiche o inusuali. I predetti limiti di valore possono essere superati in caso di eccezionale urgenza – tale considerata sempre ad insindacabile giudizio degli Amministratori Delegati, anche in via disgiunta fra loro – previa risoluzione adottata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione congiuntamente ad almeno uno degli stessi Amministratori Delegati.

È previsto che di tutte le operazioni rilevanti poste in essere, il Presidente fornisca una informativa al Consiglio di Amministrazione nella sua prima adunanza successiva all'esercizio dei poteri delegati, ferma in ogni caso la validità dei provvedimenti adottati.

Vicepresidenti

Il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi componenti uno o più Vicepresidenti, ai quali spetta di sostituire in tutte le sue attribuzioni il Presidente, in caso di assenza o impedimento. La sostituzione spetta a quello dei Vicepresidenti che ricopre anche la carica di Amministratore Delegato; nel caso in cui più Vicepresidenti ricoprono quest'ultimo ruolo e in quello in cui nessuno degli stessi lo ricopra, la sostituzione compete al Vicepresidente più anziano di età.

Analogamente al Presidente, pure il Vicepresidente ricopre, per disposizione statutaria, la carica di membro di diritto del Comitato Esecutivo.

Comitato Esecutivo

Il Consiglio può nominare fra i propri membri un Comitato Esecutivo, delegando allo stesso determinate attribuzioni, salvo le limitazioni di legge, regolamentari e statutarie. In ogni caso, le deleghe sono attribuite in modo tale da non privare, in alcun modo, il Consiglio di Amministrazione delle sue prerogative fondamentali.

Il Comitato Esecutivo è composto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, che lo presiede, dal o dai Vicepresidenti e da non meno di 4 né più di 7 membri del Consiglio stesso, compresi fra essi gli Amministratori Delegati, ove si sia provveduto alla loro nomina. Attualmente, tale organo amministrativo collegiale, con funzioni delegate, ha la seguente composizione:

Comitato Esecutivo

Carica	Nome e Cognome
• Presidente	Antoine Bernheim
• Vicepresidente	Gabriele Galateri di Genola
• Amministratore Delegato	Sergio Balbinot
• Amministratore Delegato	Giovanni Perissinotto
• Amministratore non esecutivo	Francesco Gaetano Caltagirone
• Amministratore indipendente	
• Amministratore non esecutivo	Alberto Nicola Nagel
• Amministratore non esecutivo	Lorenzo Pellicoli
• Amministratore indipendente	

Funge da Segretario del Comitato Esecutivo il Segretario del Consiglio di Amministrazione, Avv. Vittorio Rispoli.

I componenti del Comitato Esecutivo devono essere scelti fra persone in possesso dei medesimi requisiti di professionalità e competenza richiesti per la carica di Presidente ^[47].

Recependo i principi della riforma del diritto societario, dal 2004 il mandato di carica ha, anche per i membri del Comitato Esecutivo, durata triennale; il medesimo avrà pertanto efficacia fino alla data in cui si terrà l'assemblea chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio sociale che terminerà il 31 dicembre 2009.

Ferme le attribuzioni esclusive del Consiglio di Amministrazione e quelle che il medesimo si è riservato di mantenere entro la propria sfera di attività – precedentemente indicate – al Comitato Esecutivo in carica sono delegate le seguenti attribuzioni:

- deliberare sugli affari di carattere generale non attribuiti alla competenza delle Direzioni ovvero degli altri stabilimenti della Società;
- deliberare sugli acquisti, le vendite e le permutate di beni mobili ed immobili ed, in genere, sul compimento di atti di disposizione riguardanti diritti di obbligazione e/o reali nonché sull'impiego dei fondi della Società per gli atti che non siano compresi nella sfera di azione delle Direzioni ovvero non rientrino, per competenza e/o per valore, entro i limiti delle deleghe di poteri conferite al Presidente ed agli Amministratori Delegati;

[47] Vedi nota numero 46.

- la stipula di patti parasociali di particolare rilevanza strategica, relativi alla partecipazione al capitale di società quotate di diritto italiano e/o straniero;
- la designazione di Amministratori e/o di Sindaci di Società direttamente partecipate, non controllate, in quanto significative;
- convocare le Assemblee sociali;
- conferire mandati generali e speciali per gli affari rientranti nella sua competenza;
- la presa d'atto, la conferma e la ratifica di eventuali decisioni assunte dal Presidente e/o dagli Amministratori Delegati, per ragioni di necessità o di urgenza, oltre i limiti di valore assegnati e/o eccedenti le competenze per materia;
- adottare, quando ricorra l'urgente necessità della tutela degli interessi della Compagnia o del Gruppo, ogni altra deliberazione che altrimenti spetterebbe al Consiglio di Amministrazione, escluse quelle contemplate dagli articoli 2420-ter (*Delega agli amministratori*), 2423 (*Redazione del bilancio*), 2443 (*Delega agli amministratori*), 2446 (*Riduzione del capitale per perdite*), 2447 (*Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale*), 2501-ter (*Progetto di fusione*) e 2506-bis (*Progetto di scissione*) del Codice Civile, tenuto conto di quanto stabilito dalla deliberazione adottata dal Consiglio di Amministrazione in tema di operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con parti correlate, ovvero atipiche o inusuali.

Delle operazioni rilevanti poste in essere in attuazione della delega, il Comitato Esecutivo è tenuto a dare informativa al Consiglio di Amministrazione in occasione della sua prima adunanza utile successiva all'esercizio dei poteri delegati, ferma in ogni caso la validità dei provvedimenti adottati.

La presenza media dei membri del Comitato Esecutivo alle riunioni è stata del 92,8% nelle riunioni tenutesi nel 2005, del 93% nel 2006, del 100% nell'unica riunione tenutasi nel 2007, nel 2008, la suddetta presenza si è attestata al 92,86% mentre nel corso del 2009 è stata del 94%. La Tabella numero 2, allegata alla presente Relazione, contiene le presenze relative a ciascun componente del Comitato Esecutivo.

Amministratori Delegati

Il Consiglio può nominare fra i propri membri uno o più Amministratori Delegati, stabilendone le attribuzioni. Gli Amministratori Delegati devono essere scelti fra persone in possesso dei medesimi requisiti di professionalità e competenza richiesti per la carica di Presidente ⁽⁴⁸⁾.

Dal 2004, anche per gli Amministratori Delegati, il mandato ha durata triennale; il medesimo avrà pertanto efficacia fino alla data in cui si terrà l'assemblea chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio sociale che terminerà il 31 dicembre 2009.

A ciascuno degli Amministratori Delegati in carica, che sono anche membri di diritto del Comitato Esecutivo, spettano le seguenti, ulteriori attribuzioni:

- dare esecuzione alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo;
- stabilire le direttive generali per la trattazione degli affari sociali demandati alla competenza delle Direzioni ovvero degli altri stabilimenti della Società;
- curare la gestione degli affari sociali non rientranti nella competenza delle Direzioni ovvero degli altri stabilimenti della Società;

⁽⁴⁸⁾ Si veda, a tale proposito, la nota numero 49. Si segnala, inoltre, che, per la carica di Direttore Generale, o per quella che comporti l'esercizio di funzione equivalente, è richiesto il possesso di una specifica competenza professionale acquisita in materia assicurativa, creditizia o finanziaria attraverso esperienze di lavoro in posizioni di adeguata responsabilità per un periodo non inferiore ad un quinquennio.

- deliberare su quegli affari di ordinaria amministrazione che siano di volta in volta sottoposti dalle Direzioni ovvero dagli altri stabilimenti della Società;
- impartire le direttive per l'assunzione e l'utilizzazione del personale della Compagnia, restando però riservati al Consiglio di Amministrazione i provvedimenti di nomina e di revoca del personale direttivo avente qualifica superiore a quella di Direttore;
- impartire le direttive nei riguardi delle spese di amministrazione;
- assumere e nominare, in conformità a quanto previsto dal relativo programma aziendale e d'intesa con l'Amministratore Delegato avente la responsabilità gestionale delle risorse umane, il personale di ogni ordine e grado, ad eccezione del personale dirigente con grado superiore a quello di Direttore; adottare altresì provvedimenti di sospensione e licenziamento del medesimo personale, qualora, ad avviso degli stessi Amministratori, ne ricorrano le condizioni a tutela dell'interesse sociale;
- determinare, nel rispetto delle disposizioni degli articoli 42 e 43 dello Statuto sociale, l'ambito del potere di rappresentanza e di firma sociale del personale dirigente con grado non superiore a quello di Direttore nonché conferire in via continuativa e revocare il medesimo potere ai funzionari della Società;
- adottare ogni provvedimento ritenuto opportuno, utile e/o necessario per lo svolgimento della gestione aziendale e per l'attuazione di quanto previsto dalla presente deliberazione, compiendo tutti gli atti di amministrazione, sia in Italia che all'estero, potendo stipulare, modificare e risolvere, con ogni clausola, compresa quella compromissoria, anche in consorzio con altre imprese, ed a mezzo aste e/o gare, contratti e convenzioni comunque inerenti l'oggetto ed il patrimonio sociale, provvedendo altresì a transigere ogni eventuale controversia, nominando e revocando arbitri anche amichevoli compositori, il tutto entro il limite di valore di Euro 60 milioni;
- agire, resistere e transigere, in ogni grado o sede avanti alle giurisdizioni ordinarie, amministrative e tributarie, nazionali, comunitarie od estere, in giudizi di qualsivoglia valore;
- proporre querele nelle competenti sedi giudiziarie, in nome e per conto della Società;
- rilasciare procure a dipendenti della Società e/o terzi, nell'ambito dei poteri loro attribuiti.

Fermo l'obbligo della firma congiunta nell'espressione della legale rappresentanza della Società, come previsto dall'articolo 43 dello Statuto sociale, le predette attribuzioni sono conferite ed esercitate nell'ambito delle funzioni di rispettiva competenza dei due Amministratori Delegati.

In particolare, al Dott. Giovanni Perissinotto spettano la delega relativa alle funzioni societarie e legale, agli aspetti finanziari ed amministrativi, mobiliari ed immobiliari – in Italia e all'estero – nonché al coordinamento generale dell'attività del settore informatico, la delega per gli affari assicurativi in Italia in tutti gli aspetti organizzativi e tecnici – ivi compresa la gestione dei servizi comuni alle Società del Gruppo in Italia nel campo dell'informatica e della liquidazione sinistri – per le risorse umane e l'organizzazione del lavoro, la pianificazione e il controllo di gestione.

Al Dott. Sergio Balbinot competono, invece, le funzioni relative alla responsabilità gestionale degli affari assicurativi all'estero e di quelli riassicurativi – in Italia ed all'estero – in tutti gli aspetti tecnico/gestionali, ivi compresa la gestione dei servizi comuni alle Società del Gruppo all'estero nel campo dell'informatica e della liquidazione sinistri.

Gli Amministratori Delegati possono inoltre esercitare, nel rispettivo ambito di competenza, qualsiasi potere di competenza del Consiglio di Amministrazione, in quanto il carattere d'urgenza dell'oggetto esiga, ad insindacabile giudizio loro ovvero anche del Presidente del Consiglio di Amministrazione, anche in via disgiunta, un'immediata decisione, esclusi i poteri di cui agli articoli 2420-ter (*Delega agli amministratori*), 2423 (*Redazione del bilancio*), 2443 (*Delega agli amministratori*), 2446 (*Riduzione del capitale per perdite*), 2447 (*Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale*), 2501-ter (*Progetto di fusione*) e 2506-bis (*Progetto di scissione*) del Codice Civile, con il limite di valore di Euro 100 milioni per singola operazione ed Euro 300 milioni in totale, tenuto conto di quanto stabilito dalla deliberazione adottata dal Consiglio di Amministrazione

in tema di operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con parti correlate, ovvero atipiche o inusuali. I predetti limiti di valore possono essere superati in caso di eccezionale urgenza – tale considerata sempre ad insindacabile giudizio degli Amministratori Delegati, anche in via disgiunta fra loro – previa risoluzione adottata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione congiuntamente ad almeno uno degli stessi Amministratori Delegati.

È previsto che di tutte le operazioni rilevanti poste in essere, gli Amministratori Delegati forniscano un'informazione al Consiglio di Amministrazione, nella sua prima adunanza utile successiva all'esercizio dei poteri delegati ferma, in ogni caso, la validità dei provvedimenti adottati.

Corporate Centre

Il *Corporate Centre*, operando a supporto degli Amministratori Delegati in relazione alle rispettive deleghe di poteri ed aree di attività, rappresenta uno strumento funzionale al conseguimento degli obiettivi del piano industriale, preposto a governare i processi di organizzazione strategica, pianificazione strategica, indirizzo e controllo della Compagnia e del Gruppo.

In tale ambito si distingue il ruolo di *Chief Financial Officer* di Gruppo (CFO), ricoperto dal Direttore Generale della Compagnia, Dott. Raffaele Agrusti, con riporto all'Amministratore Delegato, Dott. Giovanni Perissinotto.

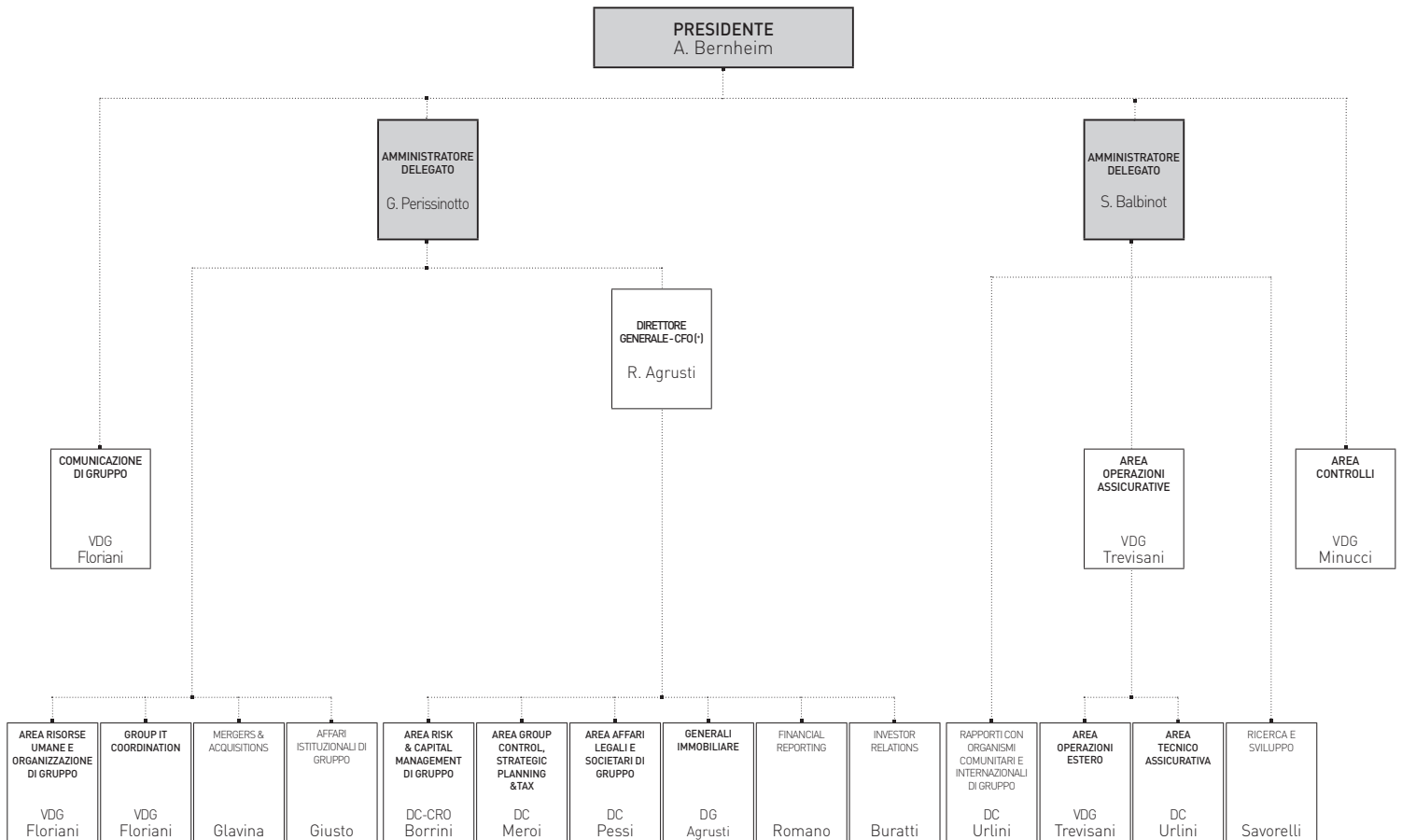
Il CFO ha l'alta sovrintendenza per gli ambiti aziendali di seguito indicati: *Area Risk & Capital Management di Gruppo, Area Group Control, Strategic Planning & Tax, Area Affari Legali e Societari di Gruppo, Generali Immobiliare*, oltre che per le attività di *Financial Reporting e Investor Relations*.

Il Vice Direttore Generale Dott. Valter Trevisani, che sovrintende l'*Area Tecnico Assicurativa* e le operazioni assicurative estere, riporta all'Amministratore Delegato, Dott. Sergio Balbinot.

Il *Corporate Centre* viene ad avere oggi la struttura riportata nella Tabella riportata in appresso.



Corporate Centre



DG: Direttore Generale
VDG: Vice Direttore Generale
DC: Direttore Centrale
CFO: Chief Financial Officer
CRO: Chief Risk Officer
(*) Dirigente preposto *ex lege* 262/05

Nell'ambito dell'assetto di governo del *Corporate Centre*, sono inoltre presenti tre comitati consultivi, aventi una funzione di supporto agli Amministratori Delegati, nell'esercizio delle rispettive deleghe.

Il primo è denominato Comitato Rischi di Gruppo (*Group Risk Committee*) ed ha essenzialmente il compito di:

- supportare gli Amministratori Delegati nella definizione del profilo di rischio del Gruppo e dei correlati livelli di capitale economico;
- monitorare il profilo di rischio sulla base del *reporting* effettuato dal Servizio *Risk Management*;
- supportare gli Amministratori Delegati nella definizione di eventuali strategie correttive.

Il ruolo di *Chief Risk Officer* è attribuito al Direttore Centrale, Dott. Amerigo Borrini, sovrintendente dell'Area *Risk & Capital Management*, che riporta al Direttore Generale e CFO.

Il *Chief Risk Officer* ha la responsabilità di coordinare e monitorare il funzionamento del modello complessivo di *Enterprise Risk Management* nel suo complesso nonché di garantire, a livello di Gruppo, il monitoraggio dell'esposizione ai rischi di mercato e di *asset liability management*; per questo scopo, le aree di attività hanno ad oggetto:

- l'alimentazione del Comitato Rischi di Gruppo con informazioni e suggerimenti sulla gestione dei rischi e del capitale;
- il confronto costante con i responsabili di Gruppo delle aree di attività/rischio;
- il monitoraggio delle attività di *Enterprise Risk Management* svolte nei diversi Paesi.

Per lo svolgimento di queste attività il *Chief Risk Officer* si avvale di una struttura a ciò dedicata: il Servizio *Risk Management*.

La composizione del Comitato è la seguente:

Comitato Rischi di Gruppo

Ruolo societario/aziendale ricoperto	Nome e Cognome
• Amministratore Delegato	Sergio Balbinot
• Amministratore Delegato	Giovanni Perissinotto
• Direttore Generale e <i>Chief Financial Officer</i>	Raffaele Agrusti
• Vicedirettore Generale	Valter Trevisani
• Direttore Centrale e <i>Chief Risk Officer</i>	Amerigo Borrini

Il secondo è denominato Comitato Rischi di Compagnia (*Company Risk Committee*), è stato istituito dal Comitato Rischi di Gruppo nella seduta del 5 dicembre 2008 e focalizza la propria attività sui rischi riguardanti il *core business* assicurativo della Società.

La composizione del Comitato è la seguente:

Comitato Rischi di Compagnia

Ruolo societario/aziendale ricoperto	Nome e Cognome
• Amministratore Delegato	Sergio Balbinot
• Amministratore Delegato	Giovanni Perissinotto
• Direttore Generale e <i>Chief Financial Officer</i>	Raffaele Agrusti
• Direttore Centrale e <i>Chief Risk Officer</i>	Amerigo Borrini
• Direttore Centrale	Franco Urlini

Il terzo è denominato Comitato Investimenti di Gruppo (*Group Investment Committee*) ed ha essenzialmente il compito di:

- convalidare le ipotesi di scenari finanziari proposti dalle strutture dedicate;
- definire le politiche d'investimento di Gruppo (asset class utilizzabili; limiti assoluti alle stesse);
- monitorare l'effettiva implementazione delle politiche d'investimento individuate e definire le strategie correttive.

La sua composizione è la seguente:

Comitato Investimenti di Gruppo

Ruolo societario/aziendale ricoperto	Nome e Cognome
• Amministratore Delegato	Giovanni Perissinotto
• Direttore Generale e <i>Chief Financial Officer</i>	Raffaele Agrusti
• Direttore Centrale e <i>Chief Risk Officer</i>	Amerigo Borrini
• Responsabile operativo di Generali Immobiliare	Giancarlo Scotti
• Presidente del Consiglio di Gestione di Generali Investments S.p.A.	Philippe Setbon

Il Comitato Rischi di Gruppo e il Comitato Investimenti di Gruppo si sono riuniti entrambi 8 volte nel corso dell'esercizio 2007, 7 volte nel 2008 e nel 2009; il neo costituito Comitato Rischi di Compagnia si è riunito 6 volte nel 2009. Tali comitati hanno quale Segretario l'Avv. Michele Amendolagine, *Responsabile della Segreteria Generale ed Affari Societari di Gruppo*.

Rappresentanza legale

Il sistema della rappresentanza legale della Compagnia, disciplinato dagli articoli 42 e 43 dello Statuto sociale della stessa, è strutturato in modo tale da garantire la migliore flessibilità operativa ed, al contempo, un adeguato controllo sugli atti societari.

Per assolvere a questa finalità, la medesima rappresentanza viene espressa mediante l'apposizione, sotto la denominazione sociale, delle firme abbinata del Presidente, del Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione, degli Amministratori Delegati, dei Direttori Generali e dei Vicedirettori Generali preposti alla Direzione Centrale. I summenzionati esponenti possono, altresì, agire congiuntamente ad un altro membro del Consiglio di Amministrazione, al Direttore Generale od ai Vicedirettori Generali presso la Direzione per l'Italia, ovvero ad uno degli altri dirigenti della Compagnia.

In quest'ultimo caso, i predetti dirigenti rappresentano la Società anche per gli affari che esulano dall'area di competenza loro assegnata. Qualora invece la rappresentanza legale venga esercitata congiuntamente da due di tali dirigenti, almeno uno di essi deve agire nei limiti della propria area di competenza.

In virtù di deliberazione adottata dal Consiglio di Amministrazione, gli Amministratori Delegati, mediante un atto risolutivo, che viene depositato presso il Registro delle Imprese di Trieste, determinano l'ambito del potere di rappresentanza e di firma sociale del personale dirigente di grado inferiore a Direttore centrale, definendone l'area di competenza.

È previsto, infatti, che l'area di competenza di ciascun dirigente della Società coincida con quella attribuita al Vicedirettore Generale o al Direttore Centrale che, direttamente o indirettamente, sovrintende alla stessa; in

mancanza, essa coincide invece con l'area affidata alla responsabilità del dirigente, con posizione organizzativa più elevata, avente riporto al Direttore Generale o all'Amministratore competente.

L'organo amministrativo competente può, infine, attribuire la rappresentanza della Società ad altri dipendenti ed a terzi, mediante il rilascio di procure – generali o speciali – per singoli atti o categorie di atti. Nel caso in cui il potere di rappresentanza venga attribuito in via continuativa a funzionari della Compagnia, gli stessi rappresentano la medesima, esclusivamente nei limiti della rispettiva area di competenza, con firma abbinata a quella di un dirigente della stessa.

Altri comitati consiliari

Il Codice, fin dalla sua prima edizione, ha raccomandato alle società quotate di dotarsi di alcuni Comitati, aventi competenze per specifiche materie da trattare, da istituirsi in seno al Consiglio con lo scopo di rendere più efficiente ed efficace l'attività dello stesso.

Ai predetti Comitati sono assegnate funzioni propositive e consultive nei confronti dell'organo consiliare. Si tratta, in particolare, del Comitato per il controllo interno, del Comitato per la remunerazione degli Amministratori Delegati e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, oltre che della valutazione dei criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche e del Comitato per la *Corporate Governance*.

Il Codice in vigore demanda sempre al Consiglio di Amministrazione la valutazione sull'opportunità di costituire un Comitato per le nomine, composto, in maggioranza, da Amministratori indipendenti. In ragione di ciò, la Compagnia non ha sin qui ritenuto opportuno costituire un apposito Comitato, anche in considerazione della circostanza che tale organo è, appunto, meramente eventuale. In ogni caso, anche a livello di Regolamento di funzionamento dell'organo amministrativo, è previsto che quest'ultimo sia tenuto a valutare l'opportunità di istituire un siffatto organo consultivo.

Prima di fornire un quadro informativo circa i Comitati consiliari, proprio al fine di rendere maggiormente comprensibile il ruolo dei medesimi, si ritiene opportuno illustrare il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché il modello di organizzazione e gestione.

Comitato per il controllo interno

Tenuto conto di quanto raccomandato a tale riguardo sin dalla prima edizione del Codice, il Consiglio di Amministrazione delle Generali ha istituito, in seno al Consiglio stesso, un Comitato per il Controllo Interno, investito di funzioni consultive e propositive, nella materia dei controlli interni e della gestione dei rischi.

Quale riferimento statutario per l'istituzione di Comitati consiliari è stata individuata la norma dell'articolo 37, la quale dà facoltà al Consiglio di istituire comitati consultivi, anche presso il Consiglio stesso, e di fissarne le attribuzioni.

Il Comitato attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di aprile 2007 e resterà in carica fino all'assemblea che approverà il bilancio che si concluderà il 31 dicembre 2009.

L'organo in parola ha la seguente composizione:

Comitato per il Controllo Interno

Carica	Nome e Cognome
<ul style="list-style-type: none"> • Presidente 	Alessandro Pedersoli
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo ed indipendente 	
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato 	Luigi Arturo Bianchi
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo e indipendente 	
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato 	Loïc Hennekinne
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo e indipendente 	

Funge da segretario del Comitato l'Avv. Vittorio Rispoli.

In osservanza della *best practice* fatta propria anche dal Codice, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi il 28 aprile 2007, ha accertato il possesso del requisito dell'indipendenza in capo a tutti i membri del medesimo Comitato ed ha provveduto a rinnovare, anche quest'anno, tale accertamento, in occasione della verifica annuale della sussistenza del requisito dell'indipendenza dei componenti il Consiglio di Amministrazione. I membri del Comitato, secondo il disposto dell'articolo 8.4. del Codice, devono essere non esecutivi ed in maggioranza indipendenti. Inoltre, almeno un componente del Comitato possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria: nel caso specifico, la stessa compete al Prof. Luigi Arturo Bianchi.

Tenuto conto della formulazione dei Criteri Applicativi 1.C.1.b), 8.C.3 e 9.C.1 del Codice e di quanto previsto dal citato Regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20, il Comitato dispone dei poteri e delle responsabilità qui sotto indicate:

- assistere il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali, in aggiunta alle funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio stesso nella materia dei controlli interni e della gestione dei rischi;
- assicurare che le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, all'approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali nonché ai rapporti tra la Compagnia ed il revisore esterno siano supportate da un'adeguata attività istruttoria. In questo quadro:
 - assiste il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti allo stesso attribuiti dal Codice rispetto al sistema dei controllo interni;
 - esprime il proprio parere sui progetti di "*Piano di Audit*" e di "*Rapporto di sintesi sull'attività di Revisione Interna*" predisposti dal preposto al controllo interno, in vista della loro presentazione al Consiglio di Amministrazione per la relativa approvazione;
 - valuta, unitamente ai dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari della Compagnia ed agli esponenti della società di revisione, il corretto utilizzo dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità tra le Società del Gruppo, ai fini della redazione del bilancio consolidato;
 - esamina la proposta motivata dell'organo di controllo sul conferimento dell'incarico alla società di revisione e formula le sue osservazioni in merito, riferendone al Consiglio di Amministrazione;
 - riferisce sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi al Consiglio di Amministrazione, in occasione delle riunioni consiliari convocate per l'approvazione del progetto di bilancio e delle relazioni semestrali, esprimendo le proprie valutazioni con riferimento alle materie relative alle attribuzioni delegate;

- su richiesta dell'Amministratore avente competenza nella materia di che trattasi, esprime pareri su aspetti specifici inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali, alla progettazione, alla realizzazione ed alla gestione del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi;
- assiste il Consiglio di Amministrazione nel porre in essere le valutazioni di propria competenza sulla tenuta del sistema di gestione dei rischi adottato dalla Compagnia, in termini di adeguatezza dei presidi organizzativi e di processo relativi all'identificazione ed alla gestione dei principali rischi del Gruppo, ivi inclusa l'analisi quantitativa degli stessi attuata, almeno su base annuale, attraverso i cosiddetti *stress test*;
- emette pareri in ordine alle modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni poste in essere dalla Compagnia o dalle sue controllate con parti correlate nonché su specifiche operazioni con parti correlate, nei casi previsti dall'apposita deliberazione del Consiglio di Amministrazione;
- istruisce, avvalendosi del supporto della funzione di Revisione Interna, il processo di elaborazione finalizzato a far sì che il Consiglio di Amministrazione compia la propria valutazione circa l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Compagnia e delle controllate aventi rilevanza strategica, del cui elenco cura periodicamente l'aggiornamento;
- svolge i compiti che il Consiglio di Amministrazione potrà, in seguito, attribuirgli;
- pone in essere tutti gli atti comunque inerenti e conseguenti all'assunzione della deliberazione che ne ha fissato le attribuzioni, nonché tutte le altre attività che siano necessarie – oppure anche solo meramente utili od opportune – al fine dell'attuazione della medesima deliberazione.

Il Comitato per il Controllo Interno riferisce al Consiglio sull'attività svolta quantomeno in occasione delle riunioni consiliari convocate per l'approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, esprimendo le proprie valutazioni con riferimento alle materie relative alle attribuzioni delegate.

Nel corso del 2009, le attività concretamente svolte dal Comitato, avvalendosi del supporto del Preposto al controllo interno, sono state, fra l'altro:

- l'analisi dell'informativa di aggiornamento del *Compliance Officer* sullo *start up* della nuova funzione di *compliance*;
- l'analisi dell'informativa di aggiornamento in ordine all'evoluzione della struttura dei servizi di Revisione Interna di Gruppo e di *Independent Risk Control*;
- l'esame del piano di lavoro elaborato dalla Società di revisione;
- la valutazione del progetto di Relazione sull'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica;
- la definizione del questionario di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari;
- l'analisi dell' informativa sullo stato dell'arte delle attività di competenza del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- l'esame preliminare delle risultanze del processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari;
- il Piano di revisione interna e relativo budget di spesa per l'esercizio 2009;
- *Compliance plan* 2009 e relativo *budget* di spesa per l'esercizio 2009;
- la presentazione della relazione sull'attività svolta dal Comitato per il Controllo Interno nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008;
- l'analisi dell'informativa concernente le Relazioni della Società di Revisione e dell'attuario incaricato dalla medesima sui bilanci al 31 dicembre 2008;
- l'analisi delle informative di aggiornamento sull'atto di contestazione riguardante gli accertamenti ispettivi condotti dall'ISVAP nel corso dell'anno 2007;
- l'analisi delle proposte riguardanti la remunerazione dei dirigenti con la responsabilità delle funzioni di *Internal Audit* e *Risk Management*;
- l'esame del progetto di relazione annuale sul sistema dei controlli interni e di gestione di rischi, ai sensi del Regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20;

- l'analisi dell'informativa periodica dell'*Independent Risk Control* (Regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20);
- l'analisi dell'informativa sulla Relazione Semestrale al 30 giugno 2009 e sulla revisione contabile limitata della stessa, in corso di esecuzione da parte della Società di Revisione;
- l'aggiornamento da parte del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari sulle attività di propria competenza;
- l'analisi dell'informativa in materia di adeguatezza patrimoniale del conglomerato facente capo ad Assicurazioni Generali S.p.A., in ottemperanza alla comunicazione dell'ISVAP del 9 giugno 2009;
- l'analisi dell'informativa di aggiornamento sulle attività di revisione interna;
- la presentazione della relazione richiesta dall'ISVAP in materia di imposta sulle assicurazioni riferita la Ramo RC Auto;
- l'analisi dell'informativa concernente i risultati degli *stress test* svolti alla luce di quanto richiesto dall'ISVAP con lettera circolare del 1° luglio 2009;
- l'analisi dell'informativa periodica sull'implementazione del modello di organizzazione e gestione, previsto dal Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231, nel gruppo Generali;
- l'analisi dell'informativa di aggiornamento circa le variazioni intervenute nella struttura organizzativa della Revisione Interna di Gruppo;
- l'illustrazione del processo di *follow-up* nell'ambito dell'*internal auditing*;
- l'analisi dell'informativa circa l'esito della valutazione condotta dalla Revisione Interna di Gruppo sulle strutture di *internal auditing* delle imprese assicurative estere appartenenti al Gruppo.

Anche in questo ambito, il Presidente del Comitato, ha cura che adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno di ciascuna riunione vengano fornite con congruo preavviso a tutti i comitatisti, adottando le modalità necessarie per preservare la riservatezza dei dati e delle informazioni fornite. Ciò, in conformità a quanto previsto dal Regolamento sul funzionamento degli organi amministrativi della Compagnia.

Alle riunioni del Comitato sono chiamati a partecipare, oltre ai membri dello stesso, anche l'Amministratore cui è stata attribuita la responsabilità per gli aspetti del controllo, il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco designato dal Presidente del Collegio. È peraltro prassi ormai diffusa che alle sedute dell'organo siano invitati a prendere parte tutti i membri del Collegio Sindacale. In relazione ai temi trattati, nel corso del passato esercizio, è stata richiesta la partecipazione alle riunioni del Comitato in parola di soggetti che non ne sono membri, in particolare di Dirigenti della Società e/o del Gruppo nonché, con cadenza periodica, pure di esponenti della Società di Revisione, alcuni presenziando all'intera adunanza, altri limitatamente a singoli punti all'ordine del giorno.

Nello svolgimento delle sue funzioni, quest'organo ha la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei compiti che gli sono stati affidati, per il tramite del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Durante lo scorso esercizio sociale, il Comitato non ha fatto ricorso all'ausilio di consulenti esterni alla Società.

In occasione delle adunanze dell'organo in parola, il Preposto al Controllo Interno riferisce dell'operato della sua funzione al Comitato ed al Collegio Sindacale presente alle riunioni del medesimo. Il Preposto ha avuto altresì accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico.

Il funzionamento del Comitato per il Controllo Interno è garantito da un apposito regolamento.

I suoi membri percepiscono un gettone di presenza.

Il predetto organo sociale ha regolarmente svolto le attività propositive e consultive che gli sono proprie, ha redatto i relativi verbali e le relazioni richieste dallo svolgimento dell'attività della Compagnia.

Le riunioni del Comitato per il Controllo Interno si tengono, di regola, almeno quattro volte l'anno e comunque in tempo utile per deliberare sulle materie per le quali il Comitato deve riferire al Consiglio di Amministrazione.

Scendendo più nel dettaglio, nel corso del 2009 le riunioni sono state sette, mentre nel 2008 sono state otto. Nel 2007 e nel 2006 il Comitato si è riunito sei volte e cinque nel 2005. In tutte le occasioni i membri vi hanno sempre partecipato al completo. La Tabella numero 2, allegata alla presente Relazione, contiene le presenze relative a ciascun componente del Comitato per il Controllo Interno.

Con riferimento all'esercizio 2009, le risorse finanziarie messe a disposizione del Comitato per le attività rientranti nelle proprie attribuzioni sono state pari complessivamente ad Euro 300.000.

In occasione della riunione del Comitato tenutasi il 16 marzo 2010, il predetto organo ha deliberato il proprio *budget* di spesa per l'esercizio 2010, confermato in Euro 300.000, che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in occasione della seduta del 17 marzo 2010.

Comitato per le Remunerazioni

Le Generali erano dotate da tempo di un comitato istituito in seno al Consiglio avente funzioni in materia di determinazione del compenso dei Consiglieri investiti di particolari cariche: esso veniva nominato di volta in volta, allorché sorgeva la necessità concreta di provvedere alla fissazione della remunerazione di questi Amministratori.

Nell'affrontare la materia secondo lo spirito del Codice, il Consiglio ha ravvisato anzitutto l'indiscutibile presenza del limite posto dall'articolo 2389 del Codice Civile, il quale attribuisce in via esclusiva al Consiglio, sentito il Collegio Sindacale, il potere di stabilire la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche in conformità allo Statuto sociale. Ha quindi, anche in questa circostanza, individuato un punto di riferimento statutario nella norma dell'articolo 37, la quale dà facoltà al Consiglio di Amministrazione di istituire comitati consultivi, anche presso il Consiglio stesso, e di fissarne le attribuzioni.

Il Consiglio ha pertanto ritenuto opportuno nominare formalmente un proprio organo delegato, denominato *Comitato per le Remunerazioni*, il quale svolge il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione nel procedimento formativo della volontà della Società in materia di determinazione delle retribuzioni degli esponenti aziendali che ricoprono le più alte cariche.

L'organo sociale in parola è composto esclusivamente da Consiglieri non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, alla stregua del requisito definito dal Codice, essendo regola di fondo di un adeguato sistema di *corporate governance* che nessuno dei Consiglieri possa influire sulla determinazione del proprio compenso e sulle modalità della sua determinazione.

Il Comitato attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'aprile 2007 e resterà in carica fino all'assemblea che approverà il bilancio che chiuderà il 31 dicembre 2009 ed ha la seguente composizione:

Comitato per le Remunerazioni

Carica	Nome e Cognome
<ul style="list-style-type: none"> • Presidente • Amministratore non esecutivo ed indipendente 	Paolo Scaroni
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato • Amministratore non esecutivo ed indipendente 	Leonardo Del Vecchio
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato • Amministratore non esecutivo 	Gabriele Galateri di Genola

Funge da Segretario del Comitato l'Av. Vittorio Rispoli.

Compito di questo Comitato è quello di esprimere pareri e formulare al Consiglio proposte non vincolanti in merito alla determinazione del trattamento economico spettante a coloro che ricoprono le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione nonché di Amministratore Delegato.

I pareri espressi e le proposte formulate dal Comitato per le Remunerazioni contemplano la possibilità che il trattamento economico includa l'attribuzione di *stock option*.

Le proposte di determinazione del trattamento economico vengono espresse sulla base di una valutazione discrezionale individuale, condotta tenendo conto, tra l'altro, di parametri quali la rilevanza delle responsabilità dell'Amministratore nella struttura organizzativa aziendale, la sua incidenza sui risultati aziendali, i risultati economici conseguiti e il raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio.

Analogamente è stato deliberato anche per quanto concerne la determinazione del trattamento economico dei membri del Consiglio che ricoprono altre particolari cariche o abbiano assunto incarichi in conformità allo Statuto sociale e dei Direttori Generali. Con riferimento a questi ultimi, il Comitato per le Remunerazioni formula pareri e proposte non vincolanti al Consiglio di Amministrazione, previa proposta degli Amministratori Delegati.

Questo Comitato non ha competenza in merito agli altri compensi cui i Consiglieri hanno diritto. In particolare, non si occupa del compenso globale spettante ai singoli membri del Consiglio e del Comitato Esecutivo, che viene determinato dall'Assemblea ^[49].

Il Consiglio ha approvato un apposito regolamento per disciplinare il funzionamento del Comitato per le Remunerazioni, le cui attribuzioni sono le seguenti:

- formulare al Consiglio di Amministrazione pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione del trattamento economico spettante a coloro che ricoprono le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato: i pareri e le proposte sono espressi sulla base di una valutazione discrezionale, condotta tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti parametri:
 - rilevanza delle responsabilità nella struttura organizzativa societaria;
 - incidenza sui risultati aziendali;
 - risultati economici conseguiti;
 - raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio di Amministrazione;

[49] Per un riferimento più puntuale circa i compensi, si rimanda al prospetto contenuto nell'apposita sezione della Nota Integrativa al Bilancio annuale della Società.

- monitorare che trovino applicazione le decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle proposte presentate;
- esprimere al Consiglio di Amministrazione un parere circa l'importo dell'eventuale compenso da attribuire ai membri del Consiglio di Amministrazione che ricoprano altre particolari cariche o abbiano incarichi in conformità allo Statuto sociale;
- esprimere pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione dell'importo del trattamento economico spettante ai Direttori Generali, previa proposta degli Amministratori Delegati, secondo una valutazione discrezionale ispirata al rispetto dei seguenti criteri:
 - il livello di responsabilità e dei rischi connessi alle funzioni svolte;
 - i risultati conseguiti in rapporto agli obiettivi assegnati;
 - le prestazioni svolte a fronte di impegni di carattere straordinario;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati e formulare raccomandazioni generali in materia al Consiglio di Amministrazione;
- formulare pareri e proposte non vincolanti in ordine agli eventuali piani di *stock option* e di assegnazione di azioni;
- riferire sull'attività svolta, dare comunicazioni e formulare proposte e pareri motivati al Consiglio di Amministrazione in tempo utile per la preparazione delle riunioni consiliari convocate per la trattazione della materia dei compensi;
- svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio di Amministrazione potrà in seguito attribuire al Comitato con apposite deliberazioni.

Nel corso del 2009, le principali attività svolte dal Comitato sono state:

- la valutazione in ordine alla politica retributiva complessiva degli esponenti del vertice aziendale e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- la definizione di proposte riguardanti la remunerazione del Presidente, degli Amministratori Delegati e del Direttore Generale;
- il *long term incentive Plan* a favore degli Amministratori Esecutivi e dei Dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo: esame dello stato dell'arte circa il piano in vigore e adozione delle deliberazioni di competenza del Comitato;
- il *budget* di spesa per l'esercizio sociale 2009;
- l'esame delle linee guida del nuovo piano di incentivazione a lungo termine a favore degli Amministratori Esecutivi e dei Dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo.

Nello svolgimento delle sue funzioni, quest'organo ha la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei compiti che gli sono stati affidati, per il tramite del Segretario del Consiglio di Amministrazione. Alle sue riunioni partecipa, di norma, il Presidente del Collegio Sindacale.

Nel corso del passato esercizio, hanno partecipato alle riunioni del Comitato in parola soggetti che non ne sono membri, su invito del Comitato stesso, alcuni presenziando all'intera adunanza altri limitatamente a singoli punti all'ordine del giorno. Il medesimo ha fatto altresì ricorso all'ausilio di consulenti esterni.

I suoi membri percepiscono un gettone di presenza.

L'organo di che trattasi ha regolarmente svolto le attività propositive e consultive che gli sono proprie, ha redatto i relativi verbali e le relazioni richieste dallo svolgimento dell'attività della Compagnia.

Nell'unica adunanza tenutasi nel corso del 2003, la partecipazione è stata totalitaria. Nella sua attuale composizione il Comitato si è riunito una sola volta durante il 2004, due volte nel corso del 2005, di nuovo una volta nel 2006, tre volte nel corso del 2007, due volte nel 2008 ed, infine, per quattro volte nel 2009. Erano sempre

presenti tutti i suoi componenti. La Tabella numero 2, allegata alla presente Relazione, contiene le presenze relative a ciascun componente del Comitato per le Remunerazioni.

In occasione della riunione del Comitato tenutasi il 17 marzo 2010, il predetto organo ha deliberato il proprio *budget* di spesa per l'esercizio 2010, in Euro 150.000, che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in occasione della seduta del 17 marzo 2010.

Comitato per la *Corporate Governance*

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito un apposito comitato consultivo, con lo scopo di verificare se, ed in che misura, le regole di governo societario che la Compagnia si è sin qui data siano allineate alla *best practice*; tutto ciò alla luce di un quadro di riferimento caratterizzato da diversi, importanti cambiamenti, che hanno interessato non solo l'evoluzione del quadro normativo e le *best practice* di riferimento, ma anche l'aggiornamento degli obiettivi industriali e finanziari indicati nel Piano Strategico.

Del Comitato sono stati chiamati a far parte sette membri del Consiglio di Amministrazione; nella sua composizione, risulta decisiva la presenza degli Amministratori Indipendenti.

Comitato per la *Corporate Governance*

Carica	Nome e Cognome
<ul style="list-style-type: none"> • Presidente • Amministratore esecutivo 	Antoine Bernheim
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato • Amministratore non esecutivo 	Ana Patricia Botin
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato • Amministratore non esecutivo 	Gabriele Galateri di Genola
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato • Amministratore non esecutivo ed indipendente 	Alessandro Pedersoli
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato • Amministratore non esecutivo ed indipendente 	Lorenzo Pellicoli
<ul style="list-style-type: none"> • Membro del Comitato • Amministratore non esecutivo ed indipendente 	Paolo Scaroni

Quale Segretario del Comitato, è stato designato l'Avv. Vittorio Rispoli.

Nel corso del 2007, si sono tenute due riunioni del predetto organo, all'esito delle quali il Comitato stesso ha ritenuto che l'assetto di governo societario della Compagnia appare coerente sia con il contesto normativo e regolamentare vigente che con la *best practice* fatta propria dal Codice. Alla luce di un quanto precede ed avuto pure riguardo ai positivi risultati sin qui conseguiti ed agli sfidanti *target* previsti nel quadro del piano strategico del Gruppo, l'organo amministrativo ha stabilito di mantenere inalterata la struttura attuale di governo societario della Compagnia.

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il Regolamento ISVAP 20 del 26 marzo 2008 ha fornito una serie di disposizioni alle imprese di assicurazione in materia di controlli interni e gestione dei rischi, aggiornando ed integrando le disposizioni contenute nella Circolare ISVAP 577/D del 30 dicembre 2005 ^[50].

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha, pertanto, aggiornato con propria delibera dell'8 maggio 2008, i principi e le caratteristiche fondanti del Sistema dei Controlli Interni e Gestione dei Rischi, approvando un apposito documento denominato *Il Sistema di controllo interno e gestione dei rischi*, che ne descrive dettagliatamente le finalità, i principi, la struttura, i ruoli, le responsabilità, nonché i principali dispositivi.

Tale disegno di funzionamento dell'impresa è supportato da un approccio comunemente definito di *Enterprise Risk Management*, che è basato su una cultura aziendale, che trova fondamento ed alimento nella strutturazione di adeguati sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, laddove il concetto di sistema comporta un insieme complesso di strumenti, dispositivi, soluzioni organizzative e risorse umane.

Il Gruppo ha individuato quello che risulta essere il miglior assetto organizzativo di controllo interno e di gestione dei rischi, atto a stimolare la creazione di valore, preservando i valori e la cultura d'impresa attraverso una logica integrata e sinergica tra la gestione dei rischi ed i controlli.

Sviscerando e ponendo in luce le interazioni tra i rischi ed i controlli, mantiene a riguardo come proprio fondamento la puntuale identificazione delle responsabilità dei vari attori coinvolti e soprattutto l'implementazione di adeguati e strutturati meccanismi di garanzia per il rispetto delle strategie fissate in materia dal Consiglio di Amministrazione.

Tale modello organizzativo prevede:

- gli organi deputati all'indirizzo ed al monitoraggio dei rischi e dei controlli, che includono gli organi societari nell'ambito delle rispettive deleghe;
- le strutture operative deputate alla gestione e controllo dei rischi, che includono tutte le unità organizzative – ai diversi livelli di responsabilità dapprima descritti – della Compagnia.

Più in particolare, il Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi attribuisce al Consiglio di Amministrazione, nell'ambito dei compiti e delle responsabilità che gli sono propri, la responsabilità ultima di definire le strategie e gli indirizzi in materia di gestione dei rischi e di controllo interno e di garantirne l'adeguatezza e la tenuta nel tempo, in termini di completezza, funzionalità ed efficacia, in coerenza con le dimensioni e la specificità operativa della Compagnia e con la natura e l'intensità dei rischi aziendali, anche con riferimento alle funzioni aziendali esternalizzate. L'Alta Direzione – ossia gli Amministratori Delegati ed il Direttore Generale nonché tutti i dirigenti che svolgono attività di sovrintendenza di ampie aree aziendali – è responsabile a diverso livello dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi, in conformità con le presenti direttive del Consiglio di Amministrazione.

[50] Sinteticamente, le principali novità previste dal Regolamento 20, in un quadro di generale consolidamento dei principi e dei dettati della Circolare ISVAP n. 577/D, riguardano:

- l'istituzione obbligatoria della funzione di *compliance* entro il 1° gennaio 2009 e lo specifico riferimento all'adozione di politiche di gestione del rischio di non conformità;
- il venir meno della necessità di definire la "frequenza" degli interventi previsti nei piani di *audit* che invece dovranno essere predisposti sulla base di una logica *risk based*;
- la cadenza – almeno annuale – con cui devono essere riviste da parte dell'Organo Amministrativo le direttive in materia di controlli, strategia di asunzione, valutazione e gestione dei rischi aziendali, al fine di un loro eventuale allineamento alle mutate esigenze commerciali e di esposizione ai rischi;
- l'introduzione di una nuova disciplina per l'esternalizzazione di attività;
- la previsione – in coordinamento con il già vigente Regolamento ISVAP n. 15 (Gruppi Assicurativi) – di obblighi specifici nelle materie trattate dal presente testo nella conduzione di un gruppo assicurativo.

Nell'ambito del primo livello organizzativo della gestione dei rischi e dei controlli, i responsabili delle aree operative (*Risk Owner*) hanno la responsabilità diretta di assumere, gestire e controllare i rischi e quindi di implementare le dovute attività di controllo. A questo fine, forniscono all'Alta Direzione, anche per il tramite del Comitato Rischi di Gruppo, gli elementi necessari per definire le politiche, i metodi e gli strumenti di gestione e controllo dei rischi di competenza, ne coordinano l'implementazione e ne garantiscono l'adeguatezza nel tempo. Assicurano inoltre il rispetto degli obiettivi e delle politiche da parte delle unità operative di loro responsabilità, identificano e realizzano gli interventi correttivi nell'ambito della propria autonomia, mentre al di sopra di quest'ultima producono specifiche raccomandazioni e suggerimenti all'Alta Direzione.

Le attività di controllo sono, pertanto, considerate parte integrante di ogni processo aziendale, ricadendo nella responsabilità del Dirigente Responsabile della singola Unità Organizzativa. In questo modo è concretamente applicato il principio della "autovalutazione" dei processi, in termini di rischi e controlli ad essi associati, in carico alle singole Unità Organizzative che, di conseguenza, sono direttamente responsabili e quindi consapevoli di dover raggiungere gli obiettivi di efficacia, efficienza e qualità dei meccanismi di gestione dei rischi e di controllo delle loro Unità.

A supporto del processo di autovalutazione del Dirigente Responsabile opera una specifica figura professionale, l'Analista, selezionata all'interno delle aree aziendali rilevanti ai fini della gestione dei principali rischi d'impresa ed adeguatamente ed uniformemente formata sulle logiche di rilevazione ed analisi dei rischi e dei controlli atti a mitigarne gli effetti. Per rendere effettivo ed indirizzare correttamente questo processo di autovalutazione in carico ai Responsabili delle aree operative, sono in fase di avvio degli incontri periodici con tutte le funzioni competenti per la materia dei rischi, tra le quali rientrano quelle che, nell'ambito del primo livello organizzativo, svolgono attività di mero controllo e monitoraggio dell'andamento dei rischi ritenuti significativi (ad esempio, rischi di mercato, assicurativi e rischi operativi).

Il *Chief Risk Officer (CRO)* riporta al Direttore Generale e *Chief Financial Officer (CFO)*, a cui è attribuita la responsabilità di attuare la gestione dei rischi. Ha la responsabilità di implementare e garantire l'effettività del sistema di *risk management* posto in essere dalla Capogruppo, coordinandolo con quello delle proprie controllate, secondo i modelli organizzativi definiti.

Nell'ambito dei presidi del secondo livello organizzativo, la funzione di *Internal Audit* ha la responsabilità di garantire una valutazione indipendente dell'efficacia del sistema dei controlli interni e quindi dell'effettivo funzionamento dei controlli disegnati per garantire il corretto svolgimento dei processi in considerazione dei livelli di propensione al rischio.

Le attività di *internal auditing* si manifestano sia in interventi diretti di revisione presso le strutture operative, definiti nell'ambito di un Piano di Audit, sia in interventi di analisi e valutazione delle informazioni sui controlli posti a mitigazione dei rischi, prodotte in via continuativa dai Dirigenti Responsabili delle aree di attività.

Infine, la funzione di *Independent Risk Controlling* è responsabile per tutte le attività di controllo in merito all'individuazione e valutazione dei rischi, per le quali è ritenuta necessaria l'indipendenza della funzione dalle strutture operative.

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia, nel valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno, ha deliberato di confermare, da un lato, al Presidente la competenza nella materia del controllo interno e nell'ambito della gestione dei rischi e, dall'altro, al responsabile del Servizio Revisione Interna di Gruppo, Dott. Alessandro Buseti, il ruolo di Preposto al controllo interno, determinandone altresì la retribuzione annua, su proposta dell'Amministratore Delegato competente per l'area risorse umane, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno, come prescritto dal Codice.

Con successiva delibera del 30 ottobre 2008 il Consiglio di Amministrazione ha affidato la responsabilità diretta della funzione di *Independent Risk Controlling*, alla Dott. ssa Annalisa di Cave, della quale ha accertato i requisiti di professionalità ed esperienza, stabilendo che la stessa abbia il riporto funzionale diretto al Consiglio di Amministrazione e, per esso, al Comitato per il Controllo Interno.

Il Consiglio di Amministrazione, sempre in occasione della riunione del 30 ottobre 2008 conformemente a quanto previsto dal Regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20, ha deliberato l'istituzione della funzione di *compliance*.

In modo particolare il citato Regolamento prevede che la funzione di *compliance* sia incaricata di valutare che l'organizzazione e le procedure interne dell'impresa assicurativa siano adeguate a prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazioni di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione.

Il regolamento di che trattasi prevede altresì l'obbligo di individuare un responsabile della predetta Funzione, stabilendo che il medesimo vada individuato in una risorsa in possesso di adeguati requisiti di professionalità, d'indipendenza e di autorevolezza.

Il gruppo Generali ha previsto di avvalersi, in coerenza con la propria politica di gestione di servizi condivisi, della facoltà di istituire una Funzione di Gruppo collocata presso la Capogruppo Assicurazioni Generali S.p.A. Tale soluzione consente di portare ad unitarietà le attività di *compliance* già implementate ai sensi del Regolamento congiunto Banca d'Italia/CONSOB.

Le attività di *compliance* vengono svolte nell'ambito del modello di *Compliance* di Gruppo che prevede:

- controlli di primo livello, inseriti nell'ambito delle singole unità operative; in tale contesto sono in particolare identificati, all'interno delle principali macro aree funzionali (Danni, Vita, Finanza, ...) degli *Incaricati Compliance di Business Unit*, i quali assicurano un adeguato presidio del rischio di non conformità per le relative aree di competenza;
- la Funzione, che costituisce un presidio aggiuntivo ed indipendente del complessivo Sistema dei Controlli Interni e di Gestione dei Rischi, focalizzato sul rischio di non conformità.

Conseguentemente alla scelta di accentramento delle attività relative alla funzione di *compliance* attraverso la costituzione di un'unità specializzata di Capogruppo, ai sensi dall'art. 25 del Regolamento, è prevista l'identificazione, da parte di ciascuna delle imprese assicurative di Gruppo che esternalizzano la funzione di *compliance*, di un *Referente Compliance di Compagnia*, che curi i rapporti con il responsabile della Funzione.

Nell'ambito dell'assetto definito in coerenza con il quadro normativo vigente, la Funzione è responsabile per:

- l'identificazione in via continuativa delle norme applicabili all'impresa e della valutazione del loro impatto sui processi e le procedure aziendali;
- la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme;
- la proposta di modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio di non conformità alle norme;
- la valutazione dell'efficacia degli adeguamenti organizzativi e procedurali conseguenti alle modifiche suggerite;
- la predisposizione di adeguati flussi informativi diretti agli organi sociali dell'impresa e alle altre strutture coinvolte.
- lo svolgimento dei controlli di conformità previsti dal già citato Regolamento congiunto Banca d'Italia/CONSOB.

Il responsabile della Funzione riporta con frequenza almeno annuale al Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del Comitato per il Controllo Interno, predisponendo una relazione sui presidi adottati dall'impresa per la gestione del rischio di non conformità alle norme. In particolare, la relazione illustra sia le valutazioni effettuate sulle aree di rischio di non conformità sia le misure adottate per rimediare a eventuali carenze rilevate. Le valutazioni della Funzione sono svolte su aree di rischio di non conformità prescelte, di regola, sulla base di un perimetro normativo di riferimento, individuato in funzione di una serie di *driver* (priorità, frequenza, ...) e dell'evoluzione normativa in atto.

In tale contesto, la Funzione provvede, altresì, a predisporre e a sottoporre, previa presentazione al Presidente del Comitato per il Controllo Interno all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione il *compliance plan* delle attività pianificate, anche in ossequio alle prescrizioni dettate dal più volte citato Regolamento congiunto.

La Funzione ha accesso a tutte le attività ed a tutte le informazioni pertinenti al rischio di non conformità sia per Assicurazioni Generali, sia per le controllate che assumeranno al riguardo la decisione di esternalizzare tale funzione a favore della Capogruppo.

Il Responsabile del Servizio Compliance di Gruppo è l'Avv. Antonio Cangeri.

Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria

Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria adottato da Assicurazioni Generali (di seguito il "**Sistema**") fa parte del più generale sistema di controllo interno e di gestione dei rischi descritto nel capitolo intitolato Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Tale Sistema affronta le tematiche del controllo interno e della gestione dei rischi relative al processo di informativa finanziaria in un'ottica integrata, con lo scopo di identificare, valutare e controllare i rischi relativi al processo di informativa finanziaria (c.d. *financial reporting risk*)⁽⁵¹⁾ cui la Compagnia e il Gruppo sono esposti.

Il Sistema è, quindi, finalizzato a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria. Tale obiettivo è stato perseguito dalla Compagnia attraverso la definizione di un "modello di *financial reporting risk*" costituito da un insieme di principi e regole, volti a garantire un adeguato sistema amministrativo e contabile, anche attraverso la predisposizione di procedure ed istruzioni operative.

In tale contesto si colloca la figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (di seguito "**Dirigente Preposto**") al quale la Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (di seguito "**Legge 262**") affida un ruolo fondamentale per quanto riguarda l'affidabilità dei documenti contabili e la predisposizione di adeguate procedure amministrative e contabili degli emittenti quotati aventi l'Italia come stato membro di origine.

La definizione degli aspetti metodologici e organizzativi per l'adozione del "modello di *financial reporting risk*" nella Compagnia e nel Gruppo viene demandata al Dirigente Preposto di Assicurazioni Generali nell'ambito dei poteri e mezzi allo stesso attribuiti, coerentemente con il disposto di cui all'art. 154 *bis*, comma 4, del TUF.

Il "modello di *financial reporting risk*" adottato si basa su di un processo definito dalla Compagnia in coerenza con i seguenti *framework* di riferimento generalmente riconosciuti e accettati a livello internazionale:

⁽⁵¹⁾ Per rischio di *financial reporting* si intende il rischio di un errore che comporta una non veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria nel bilancio d'esercizio, nel bilancio semestrale abbreviato e nel consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

- (i) il *CoSO*^[52] *Internal Control – Integrated Framework*, emesso nel 1992, che definisce le linee guida per la valutazione e lo sviluppo di un sistema di controllo interno^[53];
- (ii) il *COBIT (Control Objective for IT and Related Technology)*^[54] che fornisce linee guida specifiche per l'area dei sistemi informativi, integrato dall'*ITIL*^[55] (*framework* già adottato all'interno del Gruppo) e dall'*ISO/IEC*^[56] 27001.

Nell'ambito del Gruppo, il "modello di *financial reporting risk*" è esteso alle società individuate come rilevanti a tali fini ("Società del Perimetro"). In particolare le Società del Perimetro adottano un "modello di *financial reporting risk*" coerente con quello esistente presso la Compagnia, al fine di creare un sistema omogeneo nell'ambito del Gruppo, adeguandosi alle modifiche indicate di volta in volta dal Dirigente Preposto di Assicurazioni Generali.

Inoltre, è stato istituito un sistema di attestazioni "a cascata" (cosiddette "*Confirmation Letter*"), attraverso il quale i CEO e i CFO di tutte le società controllate consolidate garantiscono la veritiera e corretta rappresentazione dei dati finanziari comunicati alla Compagnia, nonché l'adozione di un adeguato sistema di controllo interno a presidio del *financial reporting risk*.

Le diverse fasi nelle quali si articola il "modello di *financial reporting risk*" sono state definite dalla Compagnia in coerenza con il *framework* di riferimento scelto (*CoSO Framework*).

In particolare, nel "modello di *financial reporting risk*" possono essere individuate le seguenti fasi:

- (i) identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria
- (ii) identificazione e valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati

La Compagnia individua le società rilevanti e le informazioni significative (conti consolidati e processi aziendali), considerando sia elementi quantitativi, sia elementi qualitativi.

Le Società del Perimetro sono individuate in quelle che, in applicazione dei rapporti tra gli attivi, i ricavi e i risultati economici delle singole società e i rispettivi totali consolidati, superano determinate soglie coerenti con le *best practice* di mercato^[57].

In relazione ai conti consolidati, la rilevanza viene determinata sulla base dei medesimi criteri generalmente utilizzati nella prassi di revisione.

Per quanto riguarda i processi, sono considerati rilevanti, e quindi oggetto di analisi, quelli che hanno un potenziale impatto contabile sui conti consolidati presi in considerazione. In ogni caso sono inclusi nel perimetro dei processi da analizzare, tutti quelli che si riferiscono alle attività di chiusura di un periodo di competenza. A ciascun processo viene attribuita una priorità di analisi sulla base di elementi quantitativi.

Infine, il perimetro di analisi è integrato tenendo in considerazione elementi di natura qualitativa riferibili ai profili di rischio derivanti da fattori interni ed esterni alle società.

Il perimetro di analisi viene revisionato con periodicità almeno annuale in funzione delle mutate condizioni dell'assetto del Gruppo.

[52] *Committee of Sponsoring Organisation of the Treadway Commission*.

[53] Nell'ambito del *CoSO Framework*, il modello si riferisce alla componente del sistema di controllo interno attinente i processi di raccolta, elaborazione e pubblicazione dei flussi di informazione di carattere economico-finanziario (*financial reporting*).

[54] Il *CobIT* è ricordato dall'*IT Governance Institute* con il *CoSO Framework*.

[55] *Information Technology Infrastructure Library*.

[56] *International Organization for Standardization/ Information Electrotechnical Commission*.

[57] In particolare, con riferimento all'esercizio 2009, le Società del Perimetro rappresentano circa l'80% del totale attivo consolidato.

Ciascun rischio è oggetto di un processo di valutazione volto a definirne il livello di significatività, attraverso un parametro denominato “*inherent risk*” (o “rischio lordo”) il cui livello prescinde dall’effetto di mitigazione del controllo che è possibile associarvi.

La valutazione del rischio lordo è determinata dalla combinazione (i) della probabilità che l’evento, potenzialmente generatore di un errore amministrativo-contabile, si manifesti in un intervallo di tempo determinato, e (ii) dell’impatto che tale evento potrebbe avere sui dati contabili-finanziari e, conseguentemente, sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

La probabilità è determinata in funzione della frequenza dell’attività di controllo e della relativa modalità di esecuzione, mentre l’impatto viene misurato tenuto conto della priorità di analisi del processo.

Il risultato del processo di valutazione dei rischi può assumere tre convenzionali configurazioni: “alto”, “medio” e “basso”.

Inoltre, nell’ambito delle attività di valutazione dei rischi, sono definiti gli obiettivi di controllo coerentemente con le *best practice* di mercato. In particolare, ciascun obiettivo di controllo è riconducibile ad una specifica *financial assertion* rilevante (esistenza e accadimento, completezza, valutazione e misurazione, presentazione e informativa, diritti ed obblighi).

Il “modello di *financial reporting risk*” prevede, nell’ambito dei controlli di primo livello, le seguenti tipologie:

- (i) controlli a livello societario;
- (ii) controlli a livello di processo;
- (iii) controlli sull’*information technology*.

La configurazione dei controlli è strutturata in modo da consentire un’adeguata identificazione e valutazione e si basa su quattro principali caratteristiche:

- (a) il profilo temporale dell’esecuzione: i controlli possono essere preventivi o successivi;
- (b) la modalità di esecuzione: manuale, automatica oppure semi-automatica;
- (c) la natura (ovvero le caratteristiche strutturali): autorizzazione, riconciliazione, *management review*, ecc.;
- (d) la frequenza (ovvero l’intervallo di tempo intercorrente tra un’esecuzione e la successiva): settimanale, mensile, trimestrale, ecc..

Le analisi dei controlli si articolano nelle fasi di verifica dell’adeguatezza del disegno e di verifica dell’effettiva applicazione, secondo specifiche modalità per ciascuna tipologia di controllo.

Qualora, nell’ambito delle attività di verifica di adeguatezza ed effettiva applicazione sono rilevate carenze nel presidio del *financial reporting risk*, vengono individuate appropriate misure/azioni correttive.

Le attività di realizzazione delle azioni/misure correttive vengono costantemente monitorate dal Dirigente Preposto della Compagnia.

I controlli a livello societario sono finalizzati a verificare l’esistenza di un contesto aziendale organizzato e formalizzato, funzionale a ridurre i rischi di comportamenti non corretti, grazie ad elementi quali adeguati sistemi di *governance*, *standard* comportamentali improntati all’etica ed all’integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate *policy* di gestione del rischio, sistemi disciplinari del personale, efficaci codici di condotta e sistemi di prevenzione delle frodi.

La verifica dell’adeguatezza si concentra essenzialmente nella verifica dell’esistenza e della diffusione di idonei strumenti (quali *policies*, codici, regolamenti, ordini di servizio, ecc.) volti ad identificare le regole di

comportamento del personale aziendale; la successiva fase di verifica dell'effettiva applicazione consiste nel riscontro dell'effettiva applicazione delle regole citate.

I controlli a livello di processo operano ad un livello più specifico rispetto ai controlli a livello societario e sono finalizzati alla mitigazione, attraverso attività di controllo incluse nei processi operativi aziendali, del *financial reporting risk*.

La fase di verifica dell'adeguatezza dei controlli si realizza attraverso la rilevazione dei processi aziendali, l'individuazione dei controlli chiave a presidio del *financial reporting risk* e la valutazione dell'idoneità di tali controlli a mitigare detto rischio.

La fase di verifica di efficacia consiste nell'accertamento dell'effettiva e corretta esecuzione dei controlli e dell'adeguatezza della relativa documentazione.

I controlli riguardanti l'*Information Technology* si concentrano sui processi strettamente legati alla gestione ed al trattamento delle informazioni inerenti i sistemi utilizzati per la formazione del bilancio.

In particolare, formano oggetto di analisi i controlli riferiti alle attività di acquisizione e manutenzione del *software*, di gestione della sicurezza fisica e logica, dello sviluppo e manutenzione delle applicazioni, di completezza e accuratezza dei dati all'interno dei sistemi, di analisi dei rischi IT e di governo dei sistemi informativi.

In relazione agli applicativi utilizzati per la formazione del bilancio, relativi sia ai processi di *business* sia a quelli di chiusura contabile, l'analisi dei controlli si articola nella valutazione di adeguatezza degli stessi in relazione alle principali *best practice* e *framework* di riferimento adottati e nella verifica di continua operatività dei controlli, secondo metodologie standardizzate.

Le analisi prevedono anche la verifica di efficacia dei principali controlli automatici effettuati dagli applicativi nell'ambito dei processi rilevanti.

Coerentemente con il sistema di controllo interno e gestione dei rischi adottato dalla Compagnia, il "modello di *financial reporting risk*" coinvolge gli organi sociali e le strutture operative e di controllo in una gestione integrata, nel rispetto di differenti livelli di responsabilità, volti a garantire in ogni momento l'adeguatezza del modello.

Pertanto, alla stregua di quanto previsto per tutte le altre tipologie di rischio il **Consiglio di Amministrazione**, supportato dal **Comitato per il Controllo Interno**, assicura che il sistema di controllo interno e gestione consenta l'identificazione, la valutazione e il controllo dei più significativi rischi relativi al processo di informativa finanziaria.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione, conformemente con la normativa applicabile, garantisce al Dirigente Preposto della Compagnia i mezzi e i poteri necessari per svolgere i compiti allo stesso assegnati dalla Legge 262.

L'**Alta Direzione**, con l'ausilio del **Comitato Rischi di Gruppo**, è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del "modello di *financial reporting risk*", in conformità alle strategie definite del Consiglio di Amministrazione.

Il **Dirigente Preposto** della Compagnia, in qualità di *owner* del *financial reporting risk*, ha la responsabilità di valutare l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili e l'idoneità delle stesse a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Compagnia e del Gruppo.

In tale ambito il Dirigente Preposto è supportato da un'apposita funzione (**Ufficio del Dirigente Preposto**) alla quale è attribuito il compito di coordinare tutte le attività necessarie per il corretto svolgimento dei compiti allo stesso assegnati.

I **Dirigenti Responsabili** delle singole Unità Organizzative della Compagnia e del Gruppo, in coerenza con le responsabilità attribuite, hanno il compito di rilevare le procedure amministrative e contabili, garantendone il costante aggiornamento, nonché identificare e implementare le azioni correttive conseguenti alle eventuali carenze riscontrate.

La Compagnia ha, inoltre, definito un sistema idoneo ad assicurare che tutti gli organi e le funzioni, alle quali sono attribuiti specifici compiti nell'ambito del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, collaborino tra di loro, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei rispettivi compiti.

In particolare, è prevista una costante collaborazione tra il Dirigente Preposto della Compagnia e il Comitato per il Controllo Interno, il Collegio Sindacale, il Comitato Rischi di Gruppo, l'Organismo di Vigilanza, la Revisione Interna, la funzione *Compliance*, l'*Independent Risk Control*, l'*Enterprise Risk Management*, i *Dirigenti Preposti* delle altre società del Gruppo quotate e i CEO delle altre società del Gruppo, responsabili dell'implementazione del "modello di *financial reporting risk*", anche attraverso la partecipazione ad incontri periodici e la definizione di specifici flussi informativi.

Le attività, informazioni e documenti inerenti il "modello di *financial reporting risk*" sono gestiti tramite uno specifico strumento informatico condiviso con le altre funzioni di controllo.

Nell'ambito del Gruppo, le attività di coordinamento del "modello di *financial reporting risk*" sono assicurate dai CEO di ciascuna società attraverso un delegato, che in via generale coincide con il CFO, al quale fa capo un presidio operativo permanente, responsabile delle attività inerenti la gestione del *financial reporting risk*; al presidio operativo è attribuito altresì il compito di garantire un'appropriate e completa informativa all'Ufficio del Dirigente Preposto sulle attività svolte e sulle criticità riscontrate.

Il Dirigente Preposto della Compagnia riferisce al Consiglio di Amministrazione, periodicamente, anche per il tramite del Comitato per il Controllo Interno, in relazione alle attività svolte nell'esercizio delle sue funzioni.

Modello di organizzazione e gestione

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia, nonché i rispettivi Organi amministrativi delle società controllate aventi rilevanza strategica, hanno adottato un Modello di organizzazione e gestione ("Modello") per la prevenzione dei reati previsti dalla normativa attualmente disciplinante la materia *de qua*⁽⁵⁸⁾, concernente la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi dai propri dipendenti, disponibile all'interno della sezione *Governance* del sito www.generalis.com.

In particolare, è stata formalizzata l'adozione di un Modello che, oltre ad essere dotato di tutte le necessarie peculiarità formali, risponde pienamente, anche nella sostanza, alla finalità principale che ne ha richiesto l'adozione, rappresentata appunto dall'esigenza di assicurare alla Società uno strumento in grado di conseguire quell'esenzione da responsabilità, espressamente prevista dalla normativa vigente.

L'approccio seguito è infatti di tipo sostanziale, dal momento che il Modello è costituito dall'insieme organico di principi, regole, disposizioni e schemi organizzativi relativi alla gestione ed al controllo dell'attività sociale ed è rappresentato in un documento illustrativo, contenente le norme generali idonee a prevenire la commissione del reato, salvo il caso di elusione fraudolenta.

⁽⁵⁸⁾ La normativa che disciplina la materia è contenuta nel Decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, integrato dalla legge 16 marzo 2006, n. 146, dal Decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152 nonché dal Decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231.

Le attività di individuazione dei processi a rischio di reato e dei presidi operativi esistenti hanno portato all'emanazione delle cosiddette "norme 231/01", ovvero una serie di disposizioni, a carattere generale o speciale, sulla base di quanto previsto nella bozza delle Linee Guida ANIA per il settore assicurativo e nei Suggerimenti Operativi con cui la medesima associazione di categoria ha individuato sia la procedura da seguire per l'adozione dei Modelli sia alcuni dei possibili strumenti di rilevazione e prevenzione delle fattispecie di reati.

Con riferimento all'Organismo di Vigilanza, Generali ha identificato il medesimo in un organismo collegiale che riferisce al Consiglio di Amministrazione.

L'orientamento adottato è ispirato al principio di attribuire il ruolo di componenti di tale organo a coloro che, nell'ambito della struttura organizzativa societaria ed aziendale, sono titolari di funzioni chiave – anche in relazione al quadro di riferimento della materia di che trattasi – e ricoprono una posizione che, per ragioni di ordine tecnico e/o organizzativo, è in grado di garantire il miglior contributo da parte degli stessi allo svolgimento delle funzioni ed al perseguimento degli obiettivi propri dell'Organismo di Vigilanza.

Membri dell'Organismo di Vigilanza

Ruolo societario/aziendale ricoperto		Nome e Cognome
• Presidente	Presidente del Comitato per il Controllo Interno	Alessandro Pedersoli
• Membro dell'Organismo	Responsabile della Revisione Interna di Gruppo	Alessandro Busetti
• Membro dell'Organismo	Responsabile Area Affari Legali e Societari di Gruppo	Oliviero Edoardo Pessi

Funge da segretario il Responsabile della *Segreteria Generale ed Affari Societari di Gruppo*, Avv. Michele Amendolagine.

La suddetta soluzione è stata ritenuta idonea in quanto:

- garantisce l'autonomia e l'indipendenza della quale l'Organismo di Vigilanza deve necessariamente disporre;
- consente un collegamento diretto con il vertice aziendale, con il Collegio Sindacale e, sia direttamente che per il tramite del Comitato per il Controllo Interno, con lo stesso Consiglio di Amministrazione.

È previsto che l'Organismo di Vigilanza si serva, nello svolgimento dei compiti affidatigli, della collaborazione dell'unità organizzativa competente per la funzione di revisione interna, avvalendosi delle rispettive competenze e professionalità, nell'esercizio dell'attività di vigilanza e controllo. Tale scelta consente all'Organismo di Vigilanza di assicurare un elevato livello di professionalità e di continuità di azione.

L'Organismo di Vigilanza può inoltre avvalersi della collaborazione di altre unità organizzative della Compagnia o del Gruppo per i diversi profili specifici, come:

- dell'unità organizzativa competente per la funzione legale;
- dell'unità organizzativa competente per la funzione societaria;
- dell'unità organizzativa che si occupa del personale (in ordine, ad esempio, alla formazione del personale ed ai procedimenti disciplinari);
- dell'unità organizzativa competente per la funzione amministrazione (in ordine, ad esempio, al controllo dei flussi finanziari).

I membri dell'Organismo di Vigilanza devono aver svolto, per un congruo periodo di tempo, attività professionali in materia attinente al settore assicurativo, creditizio o finanziario ed essere in possesso di requisiti di

onorabilità previsti dalla vigente normativa per gli amministratori di imprese di assicurazione^[59].

I membri dell'Organismo di Vigilanza sono in qualunque tempo revocabili per giusta causa e/o per giustificato motivo dal Consiglio di Amministrazione di Generali. In caso di revoca, il Consiglio di Amministrazione provvede tempestivamente alla sostituzione del membro revocato, scegliendo i suoi membri in possesso dei predetti requisiti.

L'Organismo di Vigilanza decade per la revoca di tutti i suoi membri. In tal caso il Consiglio di Amministrazione provvede, senza indugio, alla sua ricostituzione, con le stesse modalità.

All'Organismo di Vigilanza sono affidati i seguenti compiti e poteri:

- vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello;
- verificare l'effettiva idoneità del Modello a prevenire la commissione dei reati richiamati dalle disposizioni normative applicabili alla materia *de qua*;
- analizzare la persistenza nel tempo dei requisiti di solidità e funzionalità del Modello;
- curare, sviluppare e promuovere, in collaborazione con le unità organizzative interessate, il costante aggiornamento del Modello e del sistema di vigilanza sull'attuazione dello stesso, suggerendo, ove necessario, all'organo amministrativo le correzioni e gli adeguamenti dovuti;
- mantenere un collegamento costante con la società di revisione;
- mantenere i rapporti e assicurare i flussi informativi di competenza verso il Consiglio di Amministrazione, il Comitato per il Controllo Interno ed il Collegio Sindacale;
- richiedere e acquisire informazioni e documentazione di ogni tipo da e verso ogni livello e settore di Generali;
- compiere verifiche ed ispezioni al fine di accertare eventuali violazioni del Modello;
- elaborare un programma di vigilanza, in coerenza con i principi contenuti nel Modello, nell'ambito dei vari settori di attività;
- assicurare l'attuazione del programma di vigilanza anche attraverso la calendarizzazione delle attività;
- assicurare l'elaborazione della reportistica sulle risultanze degli interventi effettuati;
- assicurare il costante aggiornamento del sistema di identificazione, mappatura e classificazione delle aree di rischio ai fini dell'attività di vigilanza propria dell'Organismo;
- fermo restando quanto previsto nell'apposito Piano di comunicazione contenuto nel Documento illustrativo del Modello, definire e promuovere le iniziative per la diffusione della conoscenza e della comprensione del Modello stesso, nonché della formazione del personale e della sensibilizzazione dello stesso all'osservanza dei principi contenuti nel Modello;
- fornire chiarimenti in merito al significato ed alla applicazione delle previsioni contenute nel Modello;
- predisporre un efficace sistema di comunicazione interna per consentire la trasmissione e raccolta di notizie rilevanti ai fini della normativa vigente, garantendo la tutela e riservatezza del segnalante;
- formulare la previsione di spesa per lo svolgimento della propria attività da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione; eventuali spese straordinarie, non contemplate nel documento previsionale, dovranno essere parimenti sottoposte alla preventiva approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- promuovere l'attivazione di eventuali procedimenti disciplinari;
- vigilare sull'osservanza delle norme contenute nel D. Lgs. 231/07 nell'ambito delle proprie attribuzioni e competenze;
- comunicare, senza ritardo, alle autorità di vigilanza di settore tutti gli atti o i fatti di cui venga a conoscenza

[59] Il Consiglio di Amministrazione valuta, preventivamente all'insediamento dell'interessato nella posizione societaria e/o aziendale da cui deriva il ruolo di membro dell'Organismo di Vigilanza e, successivamente all'insediamento, con periodicità adeguata, la sussistenza dei suddetti requisiti soggettivi in capo agli esponenti dell'Organismo di Vigilanza.

Il venir meno dei predetti requisiti in costanza del mandato determina la decadenza dall'incarico. In tal caso, il Consiglio di Amministrazione provvede tempestivamente alla nomina del membro mancante, nel rispetto del principio informatore della scelta in precedenza indicato, previo accertamento della sussistenza dei requisiti di professionalità e di onorabilità. La medesima disciplina si applica in caso di accertamento della sussistenza di cause di incompatibilità e/o del difetto dei requisiti di professionalità e di onorabilità al momento della nomina dell'interessato nella posizione societaria o aziendale da cui deriva il ruolo di membro dell'Organismo di Vigilanza.

nell'esercizio dei propri compiti, che possano costituire una violazione delle disposizioni emanate ai sensi dell'art. 7, comma 2, del D. Lgs. 231/07;

- comunicare, senza ritardo, al titolare dell'attività o al legale rappresentante o a un suo delegato, le infrazioni alle disposizioni di cui all'art. 41 del D. Lgs. 231/07, di cui abbia notizia;
- comunicare, entro trenta giorni, al Ministero dell'economia e delle finanze le infrazioni alle disposizioni di cui all'art. 49, commi 1, 5, 6, 7, 12, 13 e 14 e all'art. 50 del D. Lgs. 231/07, di cui abbia notizia;
- comunicare, entro trenta giorni, autorità di vigilanza di settore le infrazioni alle disposizioni contenute nell'art. 36 del D. Lgs. 231/07, di cui abbia notizia.

L'Organismo di Vigilanza comunica, altresì, senza ritardo, al titolare dell'attività o al legale rappresentante o a un suo delegato, le infrazioni alle disposizioni di cui all'art. 41 del D. Lgs. 231/07, di cui abbia notizia.

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile dell'aggiornamento del Modello e del suo adeguamento in relazione al mutamento degli assetti organizzativi, dei processi operativi nonché alle risultanze dei controlli.

L'Organismo di Vigilanza conserva, in ogni caso, compiti e poteri in merito alla cura, allo sviluppo ed alla promozione del costante aggiornamento del Modello. A tal fine può formulare osservazioni e proposte attinenti l'organizzazione ed il sistema di controllo alle unità organizzative a ciò preposte ovvero, in casi di particolare rilevanza, direttamente al Consiglio di Amministrazione. L'Organismo di Vigilanza provvede, senza indugio, a rendere operative le modifiche del Modello deliberate dal Consiglio di Amministrazione ed a curare la divulgazione dei contenuti all'interno della Compagnia e, per quanto necessario, anche all'esterno della stessa.

Per garantire che le variazioni del Modello siano operate con la necessaria tempestività e snellezza, anche al fine di ridurre al minimo i disallineamenti tra i processi operativi, da un lato, e le prescrizioni contenute nel Modello e la diffusione delle stesse, dall'altro, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di delegare all'Organismo di Vigilanza il compito di apportare, con cadenza periodica, le eventuali modifiche al Modello stesso.

Nell'ambito della relazione annuale cui è tenuto l'Organismo di Vigilanza, quest'ultimo può presentare al Consiglio di Amministrazione un'eventuale informativa in merito alle variazioni che si propone di apportare al Modello in questione affinché il Consiglio di Amministrazione, nell'esercizio della propria competenza esclusiva in materia, deliberi al riguardo.

Durante lo scorso esercizio sociale l'Organismo di Vigilanza ha fatto ricorso all'ausilio di consulenti esterni alla Società.

In occasione della riunione dell'Organismo di Vigilanza tenutasi il 16 marzo 2010, è stato deciso il *budget* di spesa per l'esercizio 2010, in Euro 250.000. Tale importo è stato poi approvato dal Consiglio di Amministrazione in occasione della seduta del 17 marzo 2010.

Assemblea dei soci

L'Assemblea è convocata attraverso un avviso, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, almeno trenta giorni prima della data fissata in prima convocazione per l'assemblea, che deve contenere l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare. Detto avviso viene diffuso anche mediante la pubblicazione su quotidiani aventi rilevanza nazionale, attraverso il sito Internet della Società (www.general.com) nonché attraverso comunicazione diretta agli azionisti intervenuti alle ultime adunanze.

L'Assemblea non può deliberare su materie che non siano state indicate nell'ordine del giorno.

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti.

L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio è convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio; quando ricorrano le condizioni di legge, tale termine può essere prorogato a 180 giorni. La stessa si svolge presso la sede legale della Società, in Trieste, ma può essere tenuta in altra località dello Stato Italiano. L'adunanza annuale è una delle principali occasioni per il confronto fra gli azionisti e il vertice della Compagnia. Nel corso dei lavori all'esposizione sull'andamento della gestione svolta dal vertice, segue tradizionalmente un dibattito articolato in domande e risposte fra azionisti e *management*.

Possono intervenire in Assemblea gli aventi diritto al voto sempre che provino la loro legittimazione nelle forme di legge e che la comunicazione dell'intermediario che tiene i conti relativi alle azioni e che sostituisce il deposito legittimante la partecipazione all'Assemblea sia stata ricevuta dalla Società, presso la Sede Legale, almeno due giorni prima della data fissata per la prima convocazione ovvero entro il diverso termine eventualmente indicato, in conformità alle disposizioni di legge, nell'avviso di convocazione. In ogni caso, è fatta salva la libera disponibilità delle azioni da parte dei titolari delle stesse, partecipanti all'Assemblea.

Per quanto concerne la partecipazione all'Assemblea da parte di coloro che vi intervengono in rappresentanza di altri azionisti, si precisa che, in base alla legge, il diritto di rappresentanza non può essere conferito ai seguenti soggetti:

- a) gli Amministratori, i Sindaci e i dipendenti della Società;
- b) le Società controllate e gli Amministratori, i Sindaci e i dipendenti di queste ultime;
- c) la Società di Revisione alla quale sia stato conferito l'incarico e i soci, gli Amministratori, i Sindaci e i dipendenti della stessa;
- d) le società di gestione accentrata di strumenti finanziari.

Assidua è la partecipazione alle adunanze da parte dei Consiglieri ⁽⁶⁰⁾.

⁽⁶⁰⁾ Con riferimento alle ultime cinque adunanze assembleari la media matematica della partecipazione dei Consiglieri è stata del 57%.

Maggioranze

Fatti salvi casi particolari previsti dalla legge, l'Assemblea si costituisce e delibera in sede ordinaria e in sede straordinaria con le maggioranze di cui alla tabella che segue:

ASSEMBLEA ORDINARIA	prima convocazione	seconda convocazione	terza convocazione
quorum costitutivo	Presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale	Qualunque sia la parte di capitale rappresentata dai soci intervenuti	non applicabile
quorum deliberativo	Maggioranza assoluta del capitale rappresentato	Maggioranza assoluta del capitale rappresentato	non applicabile

ASSEMBLEA STRAORDINARIA	prima convocazione	seconda convocazione	terza convocazione
quorum costitutivo	Presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale	Presenza di tanti soci che rappresentino più di un terzo del capitale sociale	Presenza di tanti soci che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale
quorum deliberativo	Voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato	Voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato	Voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato

In alcun caso la Società pone, per l'assunzione di deliberazioni, maggioranze diverse da quelle stabilite dalla legge. Sono richieste le maggioranze richieste per l'assemblea in sede ordinaria per l'approvazione delle seguenti deliberazioni:

- a) le deliberazioni sul bilancio annuale;
- b) le deliberazioni sulla destinazione dell'utile netto di bilancio;
- c) la nomina dei membri del Consiglio Generale;
- d) la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei Sindaci effettivi e supplenti e del Presidente del Collegio Sindacale;
- e) la determinazione del compenso dei Sindaci;
- f) la determinazione del compenso spettante ai membri del Consiglio di Amministrazione; a tal fine possono applicarsi sistemi di remunerazione variabile, legati ai risultati economici e/o ad altri indicatori dell'andamento della gestione sociale e/o del Gruppo;
- g) il conferimento degli incarichi di revisione contabile in corso di esercizio, di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato nonché la determinazione dei relativi compensi;
- h) ogni altra deliberazione prevista dalla legge o sottoposta all'Assemblea dal Consiglio di Amministrazione.

Sono previste le maggioranze stabilite per l'assemblea in sede straordinaria per l'approvazione delle deliberazioni sugli oggetti che comportano modificazioni dello Statuto sociale, sulla nomina e sui poteri dei liquidatori in caso di scioglimento della Società, oltre che negli altri casi stabiliti dalla legge.

Le modalità di funzionamento dell'Assemblea nonché quelle d'intervento alla discussione assembleare da

parte dei singoli Azionisti ⁽⁶¹⁾ sono disciplinate da un apposito Regolamento. Quest'ultimo è disponibile presso le sedi sociali della Compagnia nonché nella sezione del sito Internet (www.generalicom.it) contenente, oltre al Regolamento, anche lo Statuto sociale e le informazioni sugli Organi statutari.

Regolamento Assembleare

Assicurazioni Generali dispone di un proprio Regolamento Assembleare sin dal 1972. Il medesimo documento, che è stato il prototipo al quale molte società italiane – quotate e non quotate – si sono ispirate per la redazione del proprio, non ha subito cambiamenti significativi nell'ultimo trentennio.

Peraltro, al fine di adeguare lo stesso documento ai principi della più moderna *corporate governance* nonché a quelli contenuti nel Codice, l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2001 ha deliberato di sottoporlo ad alcune modifiche. I principali ambiti di intervento hanno riguardato, in particolare:

1. la definizione della forza normativa delle disposizioni regolamentari rispetto alla legge e allo Statuto sociale;
2. il momento dell'ammissione ai lavori assembleari;
3. le attribuzioni del Presidente dell'Assemblea ⁽⁶²⁾.

Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

La responsabilità per i rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci rientra nelle attribuzioni del Presidente, M. Antoine Bernheim.

È stato, inoltre, formalizzato che la struttura aziendale incaricata della funzione sia il servizio di *Investor Relations*, istituito in seno alla Direzione Centrale di Trieste. Al fine di favorire i rapporti con il servizio in questione, all'interno della sezione denominata "*Investor Relations*" del sito internet www.generalicom.it, sotto la voce "Contatti", sono stati inseriti i recapiti telefonici nonché gli indirizzi di posta elettronica di riferimento. Per quanto concerne, altresì, i rapporti quotidiani con l'ampia platea degli azionisti, che si intensificano proprio in occasione dell'approssimarsi delle adunanze assembleari, la Compagnia si avvale delle strutture del proprio *Ufficio Azioni*, istituito nell'ambito del Servizio Legale di Gruppo, sempre della Direzione Centrale di Trieste.

(61) Il Presidente regola la discussione e dà la parola a coloro che l'abbiano richiesta. La richiesta di prendere la parola ha forma scritta e indica l'argomento all'ordine del giorno cui essa si riferisce; essa è effettuata dopo che il Presidente ha dato lettura dell'ordine del giorno e sino alla chiusura della discussione sull'argomento al quale essa si riferisce. Il Presidente può autorizzare la presentazione delle richieste di intervento per alzata di mano. I membri del Consiglio di Amministrazione e i Sindaci possono chiedere di intervenire nella discussione. Il fine di consentire al Presidente e, su suo invito, a coloro che lo assistono, di rispondere più esaurientemente agli interventi dei soggetti legittimati, questi possono, anche prima della costituzione dell'assemblea, presentare al Consiglio di Amministrazione note scritte che illustrino gli argomenti sui quali intendono chiedere la parola. Ogni legittimato all'intervento in Assemblea ha il diritto di prendere la parola, per la durata massima di 15 minuti, su ciascuno degli argomenti posti in discussione, esponendo osservazioni e formulando proposte. Gli interventi devono essere chiari, concisi e strettamente pertinenti alle materie trattate. Il Presidente, tenuto conto dell'importanza dell'argomento in discussione, del numero dei richiedenti la parola nonché degli altri punti dell'ordine del giorno ancora da trattare, può determinare in ogni momento una diversa durata, maggiore o minore, degli interventi, comunque non inferiore alla metà della durata massima prevista. Il Presidente e, su suo invito, coloro che lo assistono rispondono agli oratori dopo l'intervento di ciascuno di essi ovvero dopo esauriti tutti gli interventi. Coloro che sono già intervenuti nella discussione hanno facoltà di replica una sola volta e per la durata massima di cinque minuti. Ove l'oratore non si attenga alle prescrizioni contenute nel presente Regolamento, il Presidente lo invita a concludere entro un breve tempo, trascorso il quale gli toglie la parola.

(62) Con riferimento a quest'ultimo aspetto e alle disposizioni dello Statuto sociale che riguardano il regolamento assembleare e la disciplina dal medesimo posta, come accennato in precedenza, è apparso opportuno rivedere l'inquadramento dogmatico statuito all'articolo 13 dello Statuto sociale. Il punto di partenza è stato quello di confermare la disposizione statutaria che impone la presenza di un regolamento assembleare. È stato quindi ritenuto opportuno evitare di dare alle disposizioni del regolamento una forza normativa equiparata a quella delle disposizioni statutarie. Si è quindi introdotta una disposizione secondo la quale il Regolamento è approvato dall'assemblea, regolarmente convocata su tale punto all'ordine del giorno, ed atta a deliberare con le maggioranze richieste per l'approvazione delle deliberazioni da assumersi in sede ordinaria. Le finalità perseguite da tali interventi sono state, pertanto, quelle di evitare che l'assemblea possa adottare, di volta in volta, modalità di funzionamento diverse da quelle stabilite dal Regolamento, salvo che non sia il Regolamento stesso a prevedere alternative riferite a casi specifici. Al tempo stesso, si è voluto evitare di irrigidire la portata delle disposizioni regolamentari, equiparandole a tutti i fini a quelle statutarie e quindi a quelle di legge.

Assicurazioni Generali fa proprie le regole di comportamento e le *best practice* raccomandate dalla Guida per l'Informazione al Mercato, pubblicata da *Forum ref.* sull'informativa societaria.

La Società incoraggia e facilita la partecipazione più ampia degli azionisti alle assemblee. Salvi casi eccezionali, la convocazione viene effettuata tenendo conto della probabilità che l'adunanza si svolga nella giornata di sabato.

Al fine di agevolare tutti i partecipanti, durante i giorni che precedono la data dell'adunanza, viene curato il preliminare disbrigo delle attività di verifica della legittimazione all'intervento.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è composto di tre Sindaci effettivi e due supplenti, rieleggibili. Non possono essere nominati Sindaci e, se eletti, decadono dall'incarico coloro che si trovino in situazioni di incompatibilità previste dalla legge o che eccedano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalla normativa vigente.

Tutti i Sindaci, sia effettivi che supplenti, devono possedere i necessari requisiti stabiliti dalla legge.

Per quanto riguarda, in particolare, i requisiti di indipendenza dei membri del Collegio Sindacale, ferme restando le prescrizioni di legge, il Codice prevede che i Sindaci vengano scelti tra persone che possano essere qualificate come indipendenti anche con riferimento agli Amministratori ed altresì che i medesimi componenti dell'organo di controllo verifichino il rispetto di tali criteri dopo la nomina e successivamente con cadenza annuale, esponendo l'esito della verifica nella relazione sulla *corporate governance*. Il Collegio Sindacale in carica, nominato con deliberazione assembleare del 26 aprile 2008 per gli esercizi 2008, 2009 e 2010, e cioè sino alla prossima Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010, ha regolarmente effettuato, verificandone la sussistenza, l'accertamento della presenza in capo ai suoi membri dei predetti requisiti di indipendenza, ai sensi del criterio applicativo 10.C.2 del Codice.

Fra le novità che il nuovo Codice ha individuato con riferimento al Collegio Sindacale, vi è, in primo luogo, l'obbligo per i componenti del medesimo che, per conto loro o di terzi, abbiano un interesse in una determinata operazione dell'emittente, di informare tempestivamente ed esaurientemente gli altri componenti ed il Presidente del Consiglio di Amministrazione circa natura, termini, origine e portata del loro interesse.

In secondo luogo, è doveroso ricordare il nuovo potere di vigilanza sull'indipendenza della società di revisione, con l'obbligo di verifica del rispetto delle disposizioni normative in materia e della natura e dell'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati all'emittente ed alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima, attività regolarmente espletate dall'Organo di Controllo nel corso del passato esercizio.

Infine, il nuovo Codice attribuisce ai Sindaci il già citato potere di verifica della corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Fra tutte le nuove previsioni, fondamentale appare quella contenuta nell'articolo 149 del Testo Unico della Finanza, che fa rientrare fra i doveri di vigilanza attribuiti al Collegio Sindacale, anche quello sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi.

La ormai più volte citata Assemblea del 20 giugno 2007, ha recepito la nuova disciplina contenuta nel secondo

comma dell'articolo 148 del Testo Unico della Finanza, adottando le seguenti deliberazioni:

- il potere di convocazione del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, anche da parte di un solo componente dell'organo di controllo;
- l'abrogazione della precedente disposizione, che prevedeva un *quorum* per la presentazione delle liste da parte dei Soci di minoranza pari al 3% del capitale sociale e la fissazione di una soglia di legittimazione per la presentazione delle liste pari a quella prevista in relazione alla nomina del Consiglio di Amministrazione – attualmente pari allo 0,5% del capitale sociale;
- l'attribuzione della Presidenza del Collegio al Sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza;
- la previsione secondo cui, in caso di morte, rinuncia o decadenza del Sindaco di minoranza, gli subentri, anche nella carica di Presidente, il Sindaco supplente tratto dalla medesima lista, fermo restando che, in ogni caso, l'integrazione deve avvenire nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze.

In virtù della normativa oggi vigente, hanno diritto a presentare una lista per la nomina del Collegio Sindacale il Consiglio di Amministrazione e gli Azionisti che, da soli o congiuntamente ad altri, rappresentino almeno la percentuale minima del capitale sociale prevista dalla normativa vigente.

Come già accennato in precedenza, la lista del Consiglio di Amministrazione, se presentata, deve essere depositata presso la sede legale della Società entro il ventesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione; per le liste presentate dagli Azionisti, il termine per lo stesso deposito è il quindicesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione.

Le liste devono essere corredate dalle informazioni relative ai Soci che le hanno presentate, con l'indicazione della percentuale del capitale sociale complessivamente detenuta dagli stessi. Unitamente alle liste sono inoltre depositati:

- i *curriculum vitae* dei candidati, contenenti un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei medesimi nonché sulle competenze maturate dagli stessi nel campo assicurativo, finanziario e/o bancario;
- le dichiarazioni con le quali ogni candidato accetta la designazione, si impegna – ove nominato – ad accettare la carica ed attesta altresì, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di incompatibilità e di ineleggibilità, il possesso dei requisiti di onorabilità, di professionalità e, se sussistenti, di indipendenza previsti dalla normativa vigente;
- copia delle certificazioni rilasciate dagli intermediari attestanti la titolarità della percentuale del capitale sociale richiesta per la presentazione delle liste.

In difetto dei suddetti requisiti, la lista si considera come non presentata.

Nel caso in cui, alla data di scadenza del termine di 15 giorni, sia stata presentata una sola lista ovvero liste presentate da Soci collegati tra loro, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data. In tal caso, le soglie per la presentazione delle liste di candidati sono ridotte alla metà.

Gli aventi diritto al voto, le società da questi direttamente o indirettamente controllate, le società direttamente o indirettamente soggette a comune controllo nonché i soci tra loro legati da uno dei rapporti indicati dall'art. 109, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e relativo alla Società possono concorrere a presentare e possono votare una sola lista; in caso di violazione, non si tiene conto dell'appoggio dato relativamente ad alcuna delle liste.

Risulteranno eletti Sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti (la "Lista di Maggioranza") e il primo candidato della lista che – senza tenere conto dell'appoggio dato da soci, in qualunque modo, anche solo indirettamente, collegati con quelli che hanno presentato o votato la Lista di Maggioranza – sarà risultata seconda per numero di voti (la "Lista di Minoranza").

Risulteranno eletti Sindaci supplenti il primo candidato della Lista di Maggioranza che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della Lista di Minoranza.

Nel caso in cui le prime due liste ottengano lo stesso numero di voti, si procede a nuova votazione. In caso di parità di voti fra due o più liste, diverse da quella che ha ottenuto il maggior numero di voti, risulteranno eletti Sindaci i candidati più giovani per età fino a concorrenza dei posti da assegnare.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista, tutti i Sindaci da eleggere saranno tratti da tale lista.

La presidenza spetta al Sindaco effettivo tratto dalla Lista di Minoranza. Nel caso in cui tutti i Sindaci siano tratti da un'unica lista, la presidenza spetta al primo candidato di tale lista.

In caso di morte, di rinuncia o di decadenza di un Sindaco effettivo tratto dalla Lista di Maggioranza o dall'unica lista, subentra il supplente tratto dalla medesima lista o, in difetto, il supplente più giovane d'età. L'Assemblea provvede all'integrazione del Collegio Sindacale con le maggioranze di legge.

In caso di morte, di rinuncia o di decadenza del Sindaco effettivo tratto dalla Lista di Minoranza, subentra – anche nella carica di Presidente – il supplente tratto dalla Lista di Minoranza. L'Assemblea provvede all'integrazione del Collegio Sindacale nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze.

Il Collegio Sindacale attualmente in carica ha la seguente composizione:

Collegio Sindacale

Carica	Nome e Cognome
• Presidente	Eugenio Colucci
• Sindaco effettivo	Giuseppe Alessio-Verni
• Sindaco effettivo	Gaetano Terrin
• Sindaco supplente	Maurizio Dattilo
• Sindaco supplente	Michele Paolillo

Di seguito viene indicato un sintetico profilo dei Sindaci.

Eugenio Colucci è nato a Lucera (Foggia) il 9 gennaio 1946. Laureato in Economia e Commercio, è iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Ha iniziato l'attività professionale nel 1969 presso la società di Revisione Arthur Andersen, dove ha percorso tutte le fasi della carriera interna, fino a raggiungere la qualifica di partner. Svolge attualmente attività professionale prestando servizi di consulenza su materie contabili e finanziarie a clienti privati. È stato membro del Comitato Esecutivo e, successivamente, consulente dell'Organismo Italiano di Contabilità. È consigliere di amministrazione della EXOR S.p.A., di cui è anche Presidente del Comitato per il Controllo Interno ed è sindaco effettivo di Autogrill S.p.A. È membro dell'Audit Committee di Ferrero International S.A..

Giuseppe Alessio-Verni, nato a Trieste il 5 ottobre 1964, svolge qui la professione di commercialista dal 1992. Revisore ufficiale dei conti dal 1995, è iscritto nell'albo dei Periti e dei Consulenti Tecnici d'Ufficio del Tribunale di Trieste. È Presidente del Collegio Sindacale, tra le altre, di Banca Generali S.p.A., Europ Assistance Italia S.p.A., Genertellife S.p.A. e Sindaco Effettivo di diverse società appartenenti al gruppo Generali, operanti non solo nel settore assicurativo, ma anche in quello bancario e dell'intermediazione finanziaria. È altresì sindaco di Premuda S.p.A. e Danieli & C.S.p.A.. È stato Sindaco Supplente delle Assicurazioni Generali S.p.A. per tre anni, a partire dal 2005.

Gaetano Terrin, nato a Padova il 16 luglio 1960, è revisore ufficiale dei conti dal 1992. Oltre ad esercitare la professione di commercialista, è pure Sindaco di società attive nel settore assicurativo, finanziario ed industriale. Tra queste rientrano anche alcune controllate della nostra Compagnia. Già Sindaco supplente della Compagnia dal 1999, ricopre il ruolo di membro Effettivo dal 2001. È inoltre Sindaco effettivo di Danieli & C. Officine Meccaniche S.p.A.

Maurizio Dattilo, nato a Milano il 19 marzo 1963, è dottore commercialista oltre che revisore contabile. Svolge la professione di dottore commercialista quale associato dello studio "Dattilo Commercialisti Associati" di Milano. È Sindaco Effettivo di alcune società industriali.

Michele Paolillo, nato a Milano il 16 maggio 1953. Laureato in Economia Aziendale, è revisore ufficiale dei conti dal 1995, oltre ad essere iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1998. Svolge attualmente la propria attività professionale prestando servizi di consulenza su materie legali a clienti privati. Specializzato in diritto tributario, è membro di Collegi Sindacali di Società operanti nel settore finanziario e manifatturiero, fra le quali si evidenziano TLX Sp.A. e Citicorp Finanziaria S.p.A..

Il Collegio Sindacale ha regolarmente svolto le attività di verifica previste dalla legge, regolarmente redatto i relativi verbali e le relazioni richieste dallo svolgimento dell'attività della Compagnia.

Nel 2005 il Collegio sindacale si è riunito undici volte con una presenza media pari al 99%, nel corso del 2006 le riunioni sono state dodici con una presenza pari al 100%, mentre nel 2007 le riunioni sono state quattordici e la presenza media dei suoi membri è stata del 99%. Nel 2008 si sono tenute ventuno riunioni con una presenza pari al 100%, mentre nel 2009 le riunioni sono state 16 e la presenza è stata pari al 100%. La Tabella numero 2, allegata alla presente Relazione, dà notizia circa le presenze relative a ciascun componente del Collegio Sindacale.

La presenza media dei Sindaci alle riunioni del Consiglio di Amministrazione è stata totalitaria nel corso del 2005, del 95,2% nel corso del 2006, del 99% nell'esercizio 2007, del 100% nel 2008 e del 96% nel 2009. La presenza media dei Sindaci alle riunioni del Comitato Esecutivo è stata del 100% nel 2005, del 96,2% nel corso del 2006, del 100% nel 2007, nel 2008 e nel 2009.

Il Collegio Sindacale è stato altresì sempre presente al completo nelle ultime dieci assemblee.

Società di Revisione

La Società di Revisione, che deve essere iscritta in un apposito Albo tenuto dalla Consob, ha il compito di controllare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta registrazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili – informando senza indugio il Collegio Sindacale e la Consob dei fatti che ritenga censurabili – nonché quello di verificare che il Bilancio d'esercizio ed il Bilancio consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e che siano conformi alle norme che li disciplinano.

La Società di Revisione riceve l'incarico dall'Assemblea dei Soci – su proposta motivata del Collegio Sindacale – che ne determina anche il compenso. La legge ha elevato a nove esercizi la durata dell'incarico e ne ha previsto il rinnovo dopo che sia decorso un intervallo temporale di almeno tre anni dalla data di cessazione del precedente incarico.

In caso di rinnovo, il responsabile della revisione deve essere sostituito dopo sei esercizi e non può assumere nuovamente tale incarico – neppure per conto di un'altra Società di Revisione, né con riferimento ai bilanci di società controllate, collegate, controllanti l'emittente o sottoposte a comune controllo – se non siano decorsi almeno tre anni dalla cessazione del precedente.

Il predetto incarico può essere revocato prima della scadenza prevista – su proposta motivata del Collegio Sindacale – nel solo caso in cui ricorra una giusta causa. Le delibere assembleari di nomina e di revoca vengono trasmesse alla Consob.

Al termine di ogni esercizio, la Società di Revisione esprime un giudizio sul Bilancio che viene formalizzato in una apposita Relazione. Tale documento viene allegato al Bilancio e depositato presso la sede della società durante i 15 giorni che precedono l'Assemblea che approva il bilancio e finché il medesimo non è approvato.

La Società di Revisione attualmente in carica è la PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Il suo incarico è stato conferito, previo rilascio del parere favorevole del Collegio Sindacale, dall'Assemblea dei Soci tenutasi il 29 aprile 2006, per gli esercizi sociali 2006/2011.

L'anzidetta Società di Revisione, con riferimento all'esercizio sociale 2008, ha impiegato 18.930 ore di tempo effettivo ed ha fatturato un corrispettivo complessivamente pari ad Euro 1.073.298,00, di cui:

- Euro 413.225,00, relativamente al bilancio d'esercizio;
- Euro 284.645,00, relativamente al bilancio consolidato;
- Euro 96.336,00, relativamente alla relazione semestrale individuale al 30 giugno 2007;
- Euro 92.520,00, relativamente alla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007;
- Euro 63.095,00, relativamente alla verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
- Euro 123.477,00, relativamente ai Rendiconti delle Gestioni Separate, dei Fondi interni e dei Fondi pensione aperti.

Si precisa che le maggiori ore impiegate e il maggior corrispettivo fatturato – eccezion fatta per quanto riguarda le Gestioni separate ed i fondi interni – per le attività di revisione del bilancio rispetto alla proposta, si spiegano alla luce dei maggiori approfondimenti resisi necessari soprattutto per l'esame del valore dei titoli in portafoglio anche alla luce dell'andamento economico generale ed in particolare delle tematiche relative alla crisi che ha interessato il settore finanziario nel corso dell'anno; tali maggiori attività sono rimaste a carico della società di revisione.

Il costo degli incarichi di revisione per l'esercizio 2008 relativi alle sedi estere della Compagnia è stato pari a complessivi Euro 340.280,00 ai cambi di fine esercizio. Di tale importo, Euro 256.036,00 si riferiscono all'attività svolta da Società di Revisione appartenenti al *network* PricewaterhouseCoopers.

Consiglio Generale

Il Consiglio Generale è organo statutario della Compagnia avente funzione di alta consulenza per il miglior conseguimento degli scopi sociali. Il predetto organo ha competenza particolare per quanto attiene alle tematiche relative allo sviluppo della presenza territoriale della Società nei mercati assicurativi internazionali e, in generale, ai problemi internazionali d'ordine assicurativo e finanziario che investono gli interessi della Compagnia e del Gruppo.

Oltre ai membri eletti dall'Assemblea che, a termini di Statuto sociale, non possono essere meno di 15 e non più di 35, il Consiglio Generale è composto, quali membri di diritto, dai Consiglieri di Amministrazione e dai Direttori Generali della Compagnia. Esso dura in carica tre anni ed è presieduto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio Generale in carica, i cui 22 membri elettivi sono stati nominati dall'Assemblea del 24 aprile 2009 per gli esercizi 2009, 2010 e 2011, è attualmente composto da 42 membri, e precisamente:

Consiglio Generale

Carica	Nome e Cognome
• Presidente	Antoine Bernheim
• Vicepresidente	Gabriele Galateri di Genola
• Amministratore Delegato	Sergio Balbinot
• Amministratore Delegato	Giovanni Perissinotto
• Direttore Generale (CFO)	Raffaele Agrusti
• Consigliere Generale	Giorgio Davide Adler
• Consigliere Generale	José Ramon Alvarez Rendueles
• Consigliere Generale	José Maria Amusatogui de la Cierva
• Consigliere Generale	Francesco Maria Attaguile
• Consigliere Generale	Claude Bébéar
• Consigliere Generale	Kenneth J. Bialkin
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Luigi Arturo Bianchi
• Amministratore non esecutivo	Ana Patricia Botín
• Consigliere Generale	Gerardo Brogginì
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Francesco Gaetano Caltagirone
• Consigliere Generale	Giacomo Costa
• Consigliere Generale	Maurizio de Tilla
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Diego Della Valle
• Consigliere Generale	Enrico Filippi
• Consigliere Generale	Carlos Fitz-James Stuart y Martinez de Irujo
• Consigliere Generale	Albert Frère
• Consigliere Generale	Georges Hervet
• Consigliere Generale	Dietrich Karner
• Consigliere Generale	Khoon Chen Kuok
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Leonardo Del Vecchio

(segue)

(segue)

Carica	Nome e Cognome
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Loïc Hennekinne
• Amministratore non esecutivo	Petr Kellner
• Consigliere Generale	Stefano Micossi
• Amministratore non esecutivo	Alberto Nicola Nagel
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Klaus-Peter Mueller
• Consigliere Generale	Benedetto Orsini
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Alessandro Pedersoli
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Lorenzo Pellicoli
• Amministratore non esecutivo	Reinfried Pohl
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Kai-Uwe Ricke
• Amministratore non esecutivo e indipendente	Paolo Scaroni
• Amministratore esecutivo	Claude Tendil
• Consigliere Generale	Arturo Romanin Jacur
• Consigliere Generale	Guido Schmidt-Chiari
• Consigliere Generale	Alejandro Valenzuela del Rio
• Consigliere Generale	Theo Waigel
• Consigliere Generale	Wilhelm Winterstein

Sito Internet

La Compagnia mantiene costantemente aggiornato il proprio sito Internet (www.generali.com), così da garantire un'esauriente e chiara informazione a tutti gli utenti.

Il sito è strutturato in maniera tale da fornire informazioni relative alla presentazione ed alla storia del Gruppo, ai suoi obiettivi, ai mercati nei quali opera, ai comunicati stampa relativi ai principali eventi che lo riguardano, alle possibilità di lavorare con la Compagnia.

Nel rispetto della trasparenza dell'informazione, viene dato ampio spazio alla presentazione della struttura azionaria, ai dati finanziari e contabili, il cui aggiornamento viene curato con tempestività: sono infatti puntualmente pubblicati, fra gli altri documenti, l'ultimo bilancio approvato e, in un archivio ben visibile, i bilanci di alcuni esercizi antecedenti.

Al fine di rendere tempestivo ed agevole l'accesso alle informazioni concernenti la Società, sono messi a disposizione degli utenti i recapiti telefonici e gli indirizzi di posta elettronica dei referenti dei Servizi di Comunicazione di Gruppo, di *Investor Relations* e della Segreteria Generale ed Affari Societari di Gruppo, all'interno delle rispettive sezioni Stampa e Comunicazione, *Investor Relations* e *Governance*.

All'interno della sezione *Investor Relations*, nella sottosezione "Assemblea degli Azionisti", accanto all'avviso di convocazione ed alle Relazioni sugli Argomenti all'ordine del giorno, sono pubblicati i verbali delle adunanze, i discorsi del Presidente e degli Amministratori Delegati relativi agli ultimi cinque esercizi sociali.

Nella sezione *Governance*, invece, è possibile consultare e scaricare tutti i documenti societari più importanti: dallo Statuto sociale al Regolamento assembleare, dal Codice Etico alla presente Relazione sulla *Corporate*

Governance. Al contempo, è possibile ottenere informazioni alla normativa in materia di *internal dealing*, con il dettaglio delle operazioni compiute dagli *internal dealer*, informazioni sulla rappresentanza legale e sul modello di organizzazione e gestione. Di tutti i suddetti documenti è, altresì, disponibile una breve ma efficace sintesi, che ne delinea i tratti salienti.

Nel sito è presente anche una sottosezione denominata “*Calendario Eventi*”, da cui è possibile conoscere le date delle riunioni degli Organi Sociali, quali l’Assemblea ed i Consigli di Amministrazione chiamati ad approvare il progetto di bilancio d’esercizio, il bilancio consolidato, la relazione semestrale e le relazioni trimestrali nonché quelle di carattere più prettamente finanziario, quali conferenze ed incontri con gli analisti. Sul sito possono essere, altresì, esaminati i giudizi espressi dalle società di *rating* sul titolo Generali. Il loro aggiornamento è tempestivo e segue la trasmissione del dato in oggetto a Borsa Italiana.

Tutto il materiale consultabile – senza parola chiave per accedervi – è disponibile sia in italiano che in inglese. Inoltre, lo Statuto è disponibile anche in francese, spagnolo e tedesco.

Lo scorso 23 novembre la società Hallvarsson & Halvarsson, che da diversi anni valuta i siti internet italiani ed europei, ha pubblicato i risultati relativi all’anno 2009. Con riguardo alla sezione Corporate Governance, in modo particolare, Assicurazioni Generali ha ottenuto uno *score* di 6,5 su 7 (soddisfando il 93% dei criteri di giudizio), il terzo posto nella classifica italiana, migliorando ulteriormente la già buona posizione ottenuta l’anno precedente.

Tali risultati confermano le scelte sui contenuti e sulla trasparenza che la Compagnia ha messo in pratica negli ultimi anni.

Milano, 17 marzo 2010

IL CONSIGLIO
D’AMMINISTRAZIONE

Tabella 1: Informazioni sugli assetti proprietari

Struttura del capitale sociale

	No. azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato / non quotato	Diritti e obblighi (**)
Azioni ordinarie	1.556.873.283	100,00	FTSE MIB	Si rinvia alla nota
Azioni con diritto di voto limitato (*)	-	-	-	-
Azioni prive del diritto di voto (*)	-	-	-	-

(*) Non esistono azioni con diritto di voto limitato nè azioni prive del diritto di voto.

(**) Ciascun titolare di azioni ordinarie ha un complesso di diritti di natura patrimoniale e amministrativa nonché di obblighi. Quanto ai diritti di natura patrimoniale, si segnala il diritto al dividendo, il diritto di opzione sulle azioni emesse in sede di aumento a pagamento del capitale o di sua ricostituzione, in proporzione al numero delle azioni già possedute, il diritto all'assegnazione gratuita delle nuove azioni in caso di aumento gratuito del capitale, in proporzione al numero di azioni già possedute nonché il diritto alla quota di liquidazione a seguito di liquidazione della società. Per quanto riguarda i diritti amministrativi, gli stessi ricomprendono, tra gli altri, il diritto d'intervento alle assemblee sociali e di voto nelle stesse, il diritto di recesso dalla società in particolari circostanze ed il diritto d'informazione. Infine, quanto agli obblighi, ciascun Azionista è tenuto ad eseguire i conferimenti quali mezzi necessari per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Partecipazioni rilevanti nel capitale

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario (*)
Gruppo MEDIOBANCA (**)	Mediobanca	11,186
	Mediobanca (riportato o prestatore)	1,285
	Mediobanca (riportatore o prestatario)	1,285
	Mediobanca (diritto di voto per vincoli contrattuali)	1,484
	Spafid	0,089
	Compass	0,912
	Totale	14,756
BANCA D'ITALIA	Banca d'Italia	4,482
	Bonifica Terreni Ferraresi e Imprese Agricole S.p.A.	0,007
	Totale	4,488
Gruppo BLACKROCK	BlackRock Investment Management (UK) Ltd	2,948
	Totale	2,948
Gruppo B&D HOLDING	DeA Partecipazioni S.p.A.	2,350
	B&D Finance S.A.	0,174
	Totale	2,524
EFFETI	Effeti S.p.A.	2,267
	Totale	2,267

(segue)

(segue)

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario (*)
Gruppo CALTAGIRONE	Caltagirone S.p.A.	0,071
	Caltagirone Editore	0,202
	FGC	0,014
	Finanziaria Italia 2005	0,170
	Finced	0,151
	Gamma S.r.l.	0,190
	Immobiliare Caltagirone - Ical	0,014
	Pantheon 2000	0,225
	Porto Torre	0,090
	Quarta Iberica	0,106
	So.co.ge.im	0,006
	Unione Generali Immobiliare	0,100
	Viafin S.r.l.	0,103
	Vianini Industria	0,116
	Viapar	0,039
	VM 2006	0,398
	Francesco Gaetano Caltagirone	0,007
	Totale	2,000

(*) Il capitale ordinario coincide con quello votante.

(**) In data 22.12.2006 Mediobanca S.p.A. e MPS Finance Banca Mobiliare S.p.A. (alla quale, a partire dal 10.09.2007, è subentrata MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A.) hanno perfezionato un contratto di compravendita con consegna differita prevista per il 30 giugno 2010 avente ad oggetto un numero di azioni pari, oggi, all'1,484%. In caso di Offerta Pubblica di Acquisto su azioni Generali, Mediobanca ha il diritto di chiedere la consegna anticipata dei titoli. Pertanto, su n. 23.108.800 azioni del capitale sociale di Generali, Mediobanca non ha il diritto di voto.

Tabella 2: Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati

Consiglio di Amministrazione							Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazioni		Comitato Esecutivo	
Carica	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	(***)	n° di altri incarichi (*)	(**)	(***)	(**)	(***)	(**)	(***)
Presidente	Antoine Bernheim	X			100%	12					X	100%
Vicepresidente	Gabriele Galateri di Genola		X		89%	6			X	100%	X	71%
Amministratore Delegato	Sergio Balbinot	X			100%	13					X	100%
Amministratore Delegato	Giovanni Perissinotto	X			100%	12					X	100%
Amministratore	Luigi Arturo Bianchi		X	X	100%	3	X	100%				
Amministratore	Ana Patricia Botin		X		67%	2						
Amministratore	Francesco Gaetano Caltagirone		X	X	100%	6					X	83%
Amministratore	Diego Della Valle		X	X	55%	7						
Amministratore	Leonardo Del Vecchio		X	X	89%	6			X	100%		
Amministratore	Loïc Hennekinne		X	X	100%	1	X	100%				
Amministratore	Petr Kellner		X		33%	1						
Amministratore	Klaus-Peter Müller		X	X	33%	6						
Amministratore	Alberto Nicola Nagel		X		89%	2					X	100%
Amministratore	Alessandro Pedersoli		X	X	67%	2	X	83%				
Amministratore	Lorenzo Pelliccioli		X	X	100%	6					X	100%
Amministratore	Reinfried Pohl		X		22%	4						
Amministratore	Kai Uwe Ricke		X	X	89%	2						
Amministratore	Paolo Scaroni		X	X	55%	2			X	100%		
Amministratore	Claude Tendil	X			100%	5						
Numero di riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento		CdA: 9		Comitato Controllo Interno: 6		Comitato Remunerazioni: 4		Comitato Esecutivo: 7				

(*) In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione che precede gli incarichi sono specificamente indicati. Nella tabella si dà conto anche degli incarichi ricoperti in società del gruppo, pur non rilevando questi ai fini della disciplina sul limite al cumulo degli incarichi.

(**) In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.

(***) In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori rispettivamente alle riunioni del CdA e dei Comitati.

Tabella 3: Collegio sindacale

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione delle riunioni del collegio	Numero altri incarichi ^(*)
Presidente	Eugenio Colucci	89%	2
Sindaco effettivo	Giuseppe Alessio-Verni	100%	3
Sindaco effettivo	Gaetano Terrin	100%	1
Sindaco supplente	Maurizio Dattilo	–	–
Sindaco supplente	Michele Paolillo	–	–
Numero di ulteriori riunioni alle quali ha partecipato durante l'esercizio di riferimento:		11 (2 in Assemblea - 9 in Consiglio di Amministrazione)	
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF):		5/1000 del capitale sociale	

(*) In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione che precede gli incarichi sono indicati per esteso.



Ponte Octavio Frias de Oliveira, San Paolo - Brasile

RELAZIONE SULLA GESTIONE



INDICE

96	Dati e indici significativi del Gruppo
97	Lo scenario economico e assicurativo
100	La strategia di sviluppo del Gruppo
101	L'identità del Gruppo Generali
101	Il Gruppo Generali
101	Le risorse umane
102	L'impegno socio-ambientale

Informazioni sulla gestione

107	L'andamento economico
113	L'andamento economico consolidato nei principali Paesi
113	La situazione patrimoniale e finanziaria
113	Investimenti per categorie IAS/IFRS
114	Investimenti per natura
115	Riserve tecniche nette
116	Indebitamento
117	Patrimonio netto
118	Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo e il patrimonio netto del Gruppo e gli analoghi valori della Capogruppo
119	L'azionariato e il titolo
120	Settori di attività
120	Segmento vita
120	L'andamento economico del segmento vita
124	L'andamento economico del segmento vita nei principali Paesi
126	La situazione patrimoniale del segmento vita
129	Segmento danni
129	L'andamento economico del segmento danni
133	L'andamento economico del segmento danni nei principali Paesi
134	La gestione patrimoniale del segmento danni
137	Segmento finanziario
137	L'andamento economico del segmento finanziario
138	La gestione patrimoniale del segmento finanziario
140	Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio
140	Conclusioni e prevedibile evoluzione della gestione

Allegato alla relazione sulla gestione

143	Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance
-----	---

Dati e indici significativi del Gruppo

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Risultato del periodo	1.309,1	860,9
Risultato operativo consolidato	3.675,7	3.932,0
Premi netti di competenza complessivi	64.036,1	61.982,2
Premi relativi a polizze di investimento	4.017,5	3.998,7
Premi netti di competenza complessivi inclusivi dei premi relativi a polizze di investimento	68.053,6	65.980,9
Premi lordi emessi complessivi	70.529,7	68.805,1
Incremento a termini omogenei (*)	6,2%	1,3%
Costi di acquisizione e spese di amministrazione delle attività assicurative	10.459,2	10.591,2
Expense ratio complessivo	15,4%	16,1%
Risultato operativo del segmento vita (**)	2.451,0	1.979,7
Premi netti del segmento vita	44.103,4	42.034,6
Premi relativi a polizze di investimento	4.017,5	3.998,7
Premi netti del segmento vita inclusivi dei premi relativi a polizze di investimento	48.121,0	46.033,3
Premi lordi emessi del segmento vita	48.894,1	46.815,4
Incremento a termini omogenei (*)	9,5%	0,8%
Costi di acquisizione e spese di amministrazione del segmento vita	5.043,5	5.158,5
Expense ratio del segmento vita	10,5%	11,2%
NBV	1.127,7	971,1
Incremento a termini omogenei (***)	-0,5%	3,3%
APE	5.188,3	4.798,3
Variazione a termini omogenei (***)	3,8%	3,3%
Risultato operativo del segmento danni (**)	1.299,6	2.117,6
Premi netti di competenza del segmento danni	19.932,7	19.947,6
Premi lordi emessi del segmento danni	21.635,6	21.989,7
Variazione a termini omogenei (*)	-0,5%	2,4%
Costi di acquisizione e spese di amministrazione del segmento danni	5.415,7	5.432,7
Expense ratio del segmento danni	27,2%	27,2%
Loss ratio del segmento danni	71,1%	69,2%
Combined ratio del segmento danni	98,3%	96,4%
Risultato operativo del segmento finanziario (**)	432,2	331,6
Totale ricavi del segmento finanziario	1.872,6	2.215,5
Totale costi del segmento finanziario	1.596,0	1.972,3
Costi operativi di holding	268,5	290,8

(segue)

(segue)

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Investimenti	341.513,3	327.134,9
Riserve tecniche nette ⁽¹⁾	304.017,3	295.755,3
Riserve tecniche nette del segmento vita ⁽¹⁾	274.440,5	266.509,3
Riserve tecniche nette del segmento danni ⁽¹⁾	29.576,8	29.246,0
Riserva sinistri e altre riserve	24.213,7	23.925,8
Riserva premi	5.363,2	5.320,2
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo ⁽²⁾	16.652,3	11.312,8

(*) A termini omogenei: a parità di cambi e di area di consolidamento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, e considerando i premi relativi a polizze di investimento.

(**) Gli importi sono stati considerati al lordo delle elisioni intersettoriali.

(***) A termini omogenei: a parità di cambi, di perimetro e di quota di pertinenza di Gruppo.

(1) Gli importi sono stati considerati al netto delle elisioni intersettoriali.

(2) Il risultato del periodo è incluso nel capitale e nelle riserve di pertinenza del Gruppo.

Lo scenario economico e assicurativo

Il 2009 è stato influenzato dalla crisi economica e finanziaria che già negli ultimi mesi dell'anno precedente aveva richiesto rilevanti sforzi in termini di interventi di politica economica a livello mondiale. Nel terzo trimestre del 2009 la congiuntura economica internazionale ha mostrato i primi segnali di ripresa, particolarmente robusti per le economie del Sud-Est asiatico, meno consistenti invece per i Paesi sviluppati, con un tasso di disoccupazione ancora elevato e con problemi di rientro del debito pubblico.

Negli **Stati Uniti** il PIL è stimato in flessione del 2,4% (+0,4% nel 2008) a causa, specialmente nella prima metà dell'esercizio, della flessione dei prezzi degli immobili residenziali e dei consumi privati concomitanti ad un aumento dei licenziamenti ed un'impennata della disoccupazione. Il salvataggio pubblico, in particolare di istituzioni finanziarie ed industrie ha arginato la crisi e l'economia ha mostrato nel terzo trimestre i primi segni di stabilizzazione sotto l'impulso di politiche monetarie espansive. I mercati immobiliari si sono stabilizzati e quelli finanziari hanno ritrovato vigore. I segnali di miglioramento dell'economia nord-americana nella seconda parte del 2009 non sono tuttavia stati sufficienti ad alleviare la situazione occupazionale e si è assistito ad un periodo di debole deflazione (-0,4% l'inflazione nel 2009, contro il 3,8% dell'anno precedente).

In **Cina**, il calo degli scambi internazionali ha causato un rallentamento della crescita economica, con riflessi negativi anche sull'occupazione. La domanda interna (oggetto da tempo di stimoli fiscali) ed un importante programma di spesa pubblica, soprattutto in infrastrutture, hanno tuttavia parzialmente compensato le minori esportazioni, garantendo uno sviluppo del prodotto interno lordo stimato dell'8,6%, contro il 9,6% dell'anno precedente. Il livello dei prezzi è stimato sui livelli dello scorso anno (-0,1%, contro il +5,9% del 2008).

In **America Latina**, l'economia ha subito una flessione del 2,3% (+4,2% nel 2008) per la caduta della domanda mondiale e soprattutto di quella statunitense. Il recupero nei prezzi delle materie prime ha tuttavia dato sollievo ai paesi esportatori, mentre la principale economia dell'area, il Brasile (-0,4% la crescita del PIL nel 2009, contro il +5,1% dell'anno precedente), ha beneficiato della ripresa delle esportazioni verso l'Estremo Oriente, di cui è uno dei principali partner commerciali. La situazione del Messico è andata migliorando nella seconda metà dell'esercizio di pari passo con la congiuntura USA, rimanendo tuttavia il 2009 un anno di pesante recessione (-6,8%).

Nell'**Unione Europea** si è assistito ad una prima parte dell'anno in cui la flessione delle esportazioni si è sommata al calo della domanda interna, sia nella componente dei consumi sia in quella degli investimenti. Nella seconda parte dell'anno si è assistito ad una stabilizzazione dell'economia con segnali di recupero, seppur ancora modesti. Nel complesso la recessione è stata pesante con una flessione del PIL pari al 4,0%, contro la leggera crescita (+0,6%) del 2008. La Germania (-5,0%) ha beneficiato per prima degli effetti positivi che si sono verificati a metà anno, mentre la Francia (-2,2%) ha, sin dall'inizio dell'anno, assorbito meglio la crisi grazie ad un consistente intervento pubblico. L'Italia, già in contrazione nel 2008 (-1%), ha risentito del modesto spazio di politica economica dovuto all'elevato debito pubblico registrando una flessione del PIL del 5,0%.

I paesi dell'Europa dell'Est facenti parte dell'Unione Europea hanno subito gli effetti della crisi con particolare intensità a causa della loro forte esposizione debitoria in valuta estera, che è aumentata di pari passo con il deprezzamento delle valute locali. Dopo la buona crescita del 2008 (+3,1%) l'esercizio 2009 ha fatto registrare una pesante contrazione (-4,3%), che ha inciso maggiormente in Ungheria, Bulgaria e Romania (oltre sei punti di flessione del PIL in termini reali), con l'eccezione della Polonia cresciuta dell'1%. Per contro, la situazione dei prezzi al consumo, che aveva destato preoccupazioni in tempi recenti soprattutto in Ungheria, si è normalizzata per il calo della domanda.

Il **tasso di inflazione tendenziale** dell'area Euro a dicembre è stato pari allo 1% (contro l'1,6% dello stesso periodo dell'anno precedente). La dinamica dei prezzi è tornata debolmente positiva nella maggior parte dei Paesi membri dopo la deflazione generalizzata dei primi mesi dell'anno.

Per quanto riguarda il **mercato del lavoro**, il recupero economico non ha ancora determinato un miglioramento del **tasso di disoccupazione** che rimane al 10% negli USA, dopo aver perso 7 milioni di posti di lavoro dall'inizio della crisi. Anche nell'Eurozona il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 10%.

La situazione dei prezzi ha consentito alla BCE di proseguire l'aggressiva politica di riduzione del **tasso di interesse di riferimento**, abbassato in tre riprese dal 2,5% di fine 2008, all'attuale 1%, per stimolare il mercato e ridurre il rischio di credito. Il tasso obiettivo della FED è rimasto per tutto l'esercizio sui livelli pressoché nulli, su cui era stato portato negli ultimi giorni del 2008.

Sul fronte dei **cambi**, il tasso di cambio dell'Euro sul Dollaro è passato da 1,40 a fine 2008 a 1,44 a fine 2009, facendo registrare il minimo storico di 1,51 in novembre.

La sterlina si è rafforzata rispetto all'Euro portando il relativo tasso di cambio da 0,95 di fine 2008 a 0,89 a fine 2009.

Relativamente ai **mercati obbligazionari** i titoli governativi americani hanno mostrato da un lato un notevole recupero e dall'altro una correzione sulle scadenze più lunghe. Infatti il rendimento del decennale americano è passato dal 2,21% al 3,84%, mentre le scadenze più brevi sono rimaste piuttosto costanti con il rendimento trimestrale che è passato dallo 0,08% allo 0,05%. Conseguentemente si è assistito ad un irripidimento della curva dei tassi di interesse. Andamento analogo anche nell'Eurozona dove il decennale è passato dal 2,95% al 3,38% e il rendimento trimestrale è passato da 1,66% a 0,36%. Parallelamente si segnala però l'aumento della divergenza dei tassi tra i diversi paesi dell'area euro, dove i paesi a più elevato indebitamento pubblico come Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna e Italia hanno visto il loro *spread* di rendimento allargarsi.

Molto positiva è stata la performance dei *corporate bonds*. Lo *spread* dei titoli "investment grade" dell'Eurozona è sceso dal 3,24% all'1,35%; tale andamento è stato confermato anche dalle più rischiose obbligazioni "high yield" il cui *spread* di rendimento è passato da 13,55 punti percentuali a fine 2008 a 6,18 a fine 2009.

Anche il recupero dei **mercati azionari** avviatosi a marzo, grazie anche ai primi segnali di attenuazione del deterioramento economico, ha premiato i titoli più rischiosi e quindi le borse che hanno avuto risultati mi-

giori sono state quelle dei mercati emergenti, che maggiormente avevano risentito della caduta a fine 2008: Shanghai +78,00%, India +78,50%, Indonesia +86,98%, Brasile +82,66%, Russia +120,45%. Negli USA il Dow Jones è salito del 21,69%, l'S&P500 del 26,47% e il Nasdaq del 47,76%.

In Europa l'Eurostoxx è salito del 28,57%, mentre l'Eurozona ha limitato la salita al 23,37%. I settori che hanno avuto maggior rendimento nell'ambito dell'Eurostoxx sono stati quelli delle risorse di base (+101,4%) e delle banche (+46,92%). Il settore assicurativo, che aveva risentito dei cali intervenuti nel 2008 meno degli altri comparti (-47,14%), è salito del 12,92% (limitatamente alle compagnie dell'Eurozona la performance è stata dell'8,56%).

Il mercato italiano è salito del 19,47% e le performance migliori sono da attribuire ai titoli del risparmio gestito, al settore automobilistico ed alle banche.

Nei principali **mercati assicurativi europei** in cui il Gruppo Generali opera, il **segmento vita** ha evidenziato un recupero della raccolta dopo un 2008 penalizzato dalla crisi finanziaria. Detta ripresa trova riscontro nel positivo andamento delle polizze di tipo tradizionale, particolarmente gradite dalla clientela per la capacità di coniugare rendimenti appetibili ed un basso livello di rischio finanziario. Tali prodotti sono stati altresì spinti da tassi di interesse a breve termine su livelli storicamente bassi e dunque favorevoli all'impiego del risparmio in strumenti a medio/lungo termine, come appunto l'assicurazione vita.

Italia e Francia sono i paesi in cui più forte è stato il recupero della raccolta, trainata dai prodotti tradizionali. In Italia si stima che i premi diretti siano cresciuti nel 2009 del 45% trainati dal canale degli sportelli bancari, la cui performance va tuttavia letta anche alla luce del forte calo registrato nei tre anni precedenti.

In Francia la raccolta vita è aumentata del 12% [-10,6% nel 2008], mentre in Germania si è registrata una crescita del 6,3%, a fronte dell'1,3% del 2008. Nei paesi dell'Europa centro-orientale, particolarmente colpiti dalla crisi finanziaria nel corso del 2009, il vita ha registrato invece un andamento in flessione, stimato in circa il 15%, contro la sensibile crescita che aveva interessato il 2008 (+27,7%) legato, in particolare, al calo del mercato polacco. Per tutti i paesi in questione la domanda di prodotti di tipo *linked* ha continuato ad essere debole, in sensibile flessione rispetto allo scorso anno, seppur con qualche segnale di attenuazione negli ultimi mesi del 2009.

Nei principali territori di operatività del Gruppo la raccolta del **segmento danni** ha mostrato una flessione a causa della recessione economica internazionale e delle forti pressioni competitive, in particolare nel segmento auto. I paesi più colpiti da questa situazione sono stati la Spagna (-2,6%), l'Italia (-2,5%), mentre la Germania ha registrato una sostanziale tenuta. La Francia, pur in rallentamento rispetto al 2008, ha mostrato una crescita (+1,6%) sostenuta dal comparto non auto, determinato anche da una relativa tenuta dell'economia transalpina. I paesi dell'Europa centro-orientale hanno registrato un volume della raccolta sostanzialmente in linea con quella dello scorso esercizio.

Il settore **malattie**, in particolare in Germania ed in Francia, dove svolge un ruolo complementare al sistema sanitario pubblico, ha registrato dinamiche superiori a quanto visto in precedenza per i rami danni, mentre negli altri paesi ha generalmente seguito le difficoltà di crescita del settore.

La strategia di sviluppo del Gruppo

Nel corso del 2009, in uno scenario caratterizzato da un contesto di recessione dell'economia dei principali mercati di riferimento e da bassi tassi di interesse, il Gruppo Generali ha accelerato i processi finalizzati all'ulteriore miglioramento dell'efficienza operativa, beneficiando del livello di diversificazione territoriale e dei canali distributivi raggiunti.

In particolare, tra le principali operazioni di **riorganizzazione e ristrutturazione**, si segnala che in *Germania* è divenuta operativa dal primo gennaio la fusione di Generali Versicherung e Volksfürsorge, che mira a concentrare in un unico polo l'attività vita e non vita svolta dalle due società, favorendo l'integrazione delle diverse reti distributive (agenti e *broker*).

In *Italia* si segnala che l'Assemblea degli Azionisti di Assicurazioni Generali, riunitasi in sede straordinaria, ha approvato il 14 luglio la fusione per incorporazione in Assicurazioni Generali di Alleanza Assicurazioni e Toro Assicurazioni, previo il conferimento delle relative attività assicurative delle due società nella nuova compagnia denominata Alleanza Toro, interamente controllata dalla Capogruppo. L'operazione, approvata il 23 febbraio dai Consigli di Amministrazione delle tre società coinvolte, pienamente operativa a partire dal 1° ottobre 2009, mira, da un lato, a conseguire ulteriori sinergie di costo nell'ambito del territorio e, dall'altro, ad ampliare la gamma di prodotti offerti dalle reti distributive di Alleanza ai rami danni *retail* ed ad imprimere un'accelerazione alla strategia di sviluppo del gruppo Toro nel settore vita.

In Spagna il 28 settembre è stata approvata la fusione delle due società Estrella Seguros e Vitalicio Seguros in Generali Espana, nuova compagnia vita e danni interamente controllata dal Gruppo Generali. La fusione, soggetta all'approvazione delle autorità competenti, prevede l'avvio dell'operatività alla fine del primo semestre del 2010.

Il 31 luglio 2009 il Gruppo Generali ha sottoscritto il contratto di compravendita della partecipazione al 50% in Intesa Vita; in attesa del perfezionarsi delle condizioni sospensive al trasferimento dell'Antitrust, Intesa Vita è stata classificata in bilancio come un gruppo in dismissione posseduto per la vendita. La cessione è stata decisa alla luce degli interventi dell'Antitrust assunti in occasione dell'operazione di Intesa San Paolo, che avevano portato alla riduzione di oltre mille sportelli a disposizione di Intesa Vita per la distribuzione dei propri prodotti, nonché al mutato scenario economico-finanziario che in generale non permette al partner assicurativo di realizzare redditività in linea con quelle attese del proprio capitale tramite questo tipo di *joint venture*.

Inoltre, a metà giugno, nel quadro della strategia volta a mettere a disposizione l'intera gamma di **prodotti** ai vari canali distributivi del Gruppo, Generali ha ampliato l'offerta assicurativa del canale diretto Genertel, fino ad oggi limitata alle polizze danni, anche a quelle vita e previdenziali, attraverso una offerta di prodotti con caratteristiche legate in particolare alle esigenze previdenziali dei giovani lavoratori. Nasce così il primo polo assicurativo diretto italiano in grado di fornire *on line* e via telefono tutti i servizi assicurativi vita, danni e previdenza.

Per quanto riguarda le strutture di Gruppo transnazionali, con riferimento all'*Asset management*, è stato implementato un nuovo modello organizzativo più orientato al prodotto. In particolare, sono state definite tre aree di business, una prima area relativa alla gestione degli attivi finanziari del settore assicurativo, una seconda relativa al *private equity* e una terza per la gestione degli attivi *mark to market* (Fondi comuni, SICAV etc). La specializzazione della struttura punta a migliorare la redditività dei prodotti assicurativi e più in generale i rendimenti finanziari delle compagnie, fermo restando le sinergie tra i vari settori nell'ambito del *back office* e della ricerca.

Nell'ambito della strategia di **crescita** nei mercati ad alto potenziale di sviluppo, il Gruppo Generali ha ottenuto il 26 agosto la licenza dal Ministero delle finanze del Vietnam per l'apertura di un ufficio di rappresentanza. Il mercato assicurativo Vita vietnamita ha tassi di crescita tra i più elevati dei Paesi asiatici.

Con riferimento all'**attività immobiliare** in settembre Assicurazioni Generali ha creato in Lussemburgo Generali Immobiliare *Asset Management*. La società è finalizzata, in particolare, a potenziare gli investimenti del Gruppo nel settore *real estate* in Europa dell'est, Asia e Nordamerica.

L'identità del Gruppo Generali

Il Gruppo Generali è una delle più importanti realtà assicurative e finanziarie internazionali, caratterizzata fin dalle origini da una forte proiezione internazionale, con premi lordi emessi complessivi pari a 70.529,7 milioni di euro, di cui il 71,3% raccolti all'estero. Attualmente presente in 68 paesi, il Gruppo ha consolidato la propria posizione, acquisendo una crescente importanza sul mercato europeo, principale area di operatività, e intende affermarsi ulteriormente sui mercati internazionali con forte potenzialità di sviluppo.

Nel perseguire i propri obiettivi, il Gruppo si mantiene fedele a quei valori fondamentali che lo hanno da sempre contraddistinto e che caratterizzano la sua etica. Le linee guida che indirizzano i rapporti con le differenti categorie di *stakeholder* e ispirano la condotta imprenditoriale di tutti coloro che operano nell'ambito del Gruppo sono state formalizzate nel Codice Etico. Questo documento, soggetto ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, viene prodotto nelle varie lingue dei Paesi in cui il Gruppo è presente per essere diffuso presso tutti gli *stakeholder*. In particolare, viene pubblicato sul sito web istituzionale di Gruppo www.generali.com e su quelli delle principali controllate, e viene consegnato a tutti i collaboratori.

Nell'esercizio della propria attività d'impresa il Gruppo si impegna inoltre a promuovere la cultura della sostenibilità. Al fine di definire strategie di sostenibilità comuni a tutte le società del Gruppo, è attivo il Comitato per la Sostenibilità, organo decisionale presieduto dal Direttore Generale di *Corporate Centre* in cui sono rappresentate le funzioni aziendali maggiormente coinvolte nell'implementazione delle politiche socio-ambientali. Fanno parte del Comitato i rappresentanti di tutti i paesi in cui il Gruppo opera direttamente coinvolti nei processi di attuazione delle politiche di sostenibilità.

Il Gruppo Generali

Al 31 dicembre 2009, le entità consolidate sono state pari a 521 rispetto a 476 al 31 dicembre 2008. In particolare, le entità consolidate integralmente sono passate da 449 a 488 e quelle valutate con il metodo del patrimonio netto da 27 a 33.

La variazione è principalmente riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento di alcune società del Gruppo, che apportano un impatto complessivamente trascurabile sui dati consolidati, non incidendo pertanto sulla loro comparabilità con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gli elenchi sia delle entità consolidate integralmente e di quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sia delle entità non consolidate, in quanto non significative, sono riportati nelle tabelle allegate alla Nota Integrativa.

Le risorse umane

Al 31 dicembre 2009 i dipendenti delle società consolidate del Gruppo erano pari a 85.322, di cui 15.956 in Italia e 69.366 all'estero – in aumento di 1.259 unità rispetto alla fine del 2008, principalmente a seguito dall'ampliamento dell'area di consolidamento sopra descritto.

Come esplicitato nel Codice Etico del Gruppo, le risorse umane sono un elemento centrale della visione strategica di Generali: il Gruppo, infatti, costruisce il proprio vantaggio competitivo sulla professionalità e sull'impegno dei propri collaboratori. La selezione del personale viene svolta tra candidati particolarmente qualificati per il loro percorso di studi e la conoscenza delle lingue straniere. Il Gruppo garantisce uguale trattamento tra uomo e donna e bandisce ogni forma di discriminazione nei confronti dei propri collaboratori, sia in fase di selezione, che nel processo di formazione, nello sviluppo di carriera e nella retribuzione.

Ai collaboratori vengono riconosciuti i diritti di libertà sindacale, di costituzione delle rappresentanze dei lavoratori e dell'esercizio delle relative funzioni, nel rispetto della libertà di associazione.

Tali politiche sono esplicitate, in particolare, nella Carta Sociale Europea del Gruppo, redatta in collaborazione con il Comitato Aziendale Europeo; in essa sono sanciti i diritti fondamentali dei lavoratori e gli obiettivi di sviluppo delle tematiche relative alla tutela delle risorse umane e delle rappresentanze dei lavoratori del Gruppo.

Per quanto riguarda le politiche di remunerazione, l'orientamento generale all'interno del Gruppo è quello di omogeneizzare i livelli retributivi a parità di posizione e responsabilità, coerentemente ai mercati retributivi locali. Per le posizioni non dirigenziali la base retributiva è legata ai contratti collettivi nazionali e integrativi in vigore nei singoli Paesi, ed è inoltre diffuso un sistema premiante legato ai risultati ottenuti. Per le posizioni dirigenziali e parte dei quadri l'assegnazione di un punteggio in base al metodo Hay permette di elaborare politiche retributive che tengono conto delle responsabilità assegnate e delle esigenze sia di equità interna sia di confronto con il mercato esterno. Il Gruppo adotta inoltre un sistema premiante che prevede l'assegnazione di obiettivi personali ai dirigenti in base alla logica della *Balanced Scorecard*. All'interno del pacchetto retributivo per i collaboratori sono comprese in particolare forme di previdenza integrativa e di assistenza sanitaria.

Il Gruppo crede nel valore del proprio capitale umano e si impegna ad accrescerlo anche attraverso una particolare attenzione alle esigenze formative individuali. *Generali Group Innovation Academy*, la *Corporate University* del Gruppo creata nel 2004, gestisce l'attività formativa di tutte le società del Gruppo operanti in Italia, organizza iniziative di formazione internazionali per dipendenti provenienti da tutto il Gruppo e fornisce supporto alle attività di centri di formazione presenti in nove Paesi tra Europa, Israele e Cina. Le iniziative realizzate da *Generali Group Innovation Academy* sono organizzate secondo un *Training and Development Framework*, strumento mirato a orientare e pianificare l'investimento formativo rispetto agli obiettivi e alle strategie di Gruppo. Sia in Italia che all'estero vengono inoltre sviluppate numerose iniziative mirate a esigenze specifiche e tecniche delle singole società.

Al fine di garantire condizioni di lavoro rispettose della dignità individuale, in ambienti di lavoro sicuri e salubri, nelle società del Gruppo esistono unità organizzative specificamente dedicate alla gestione delle problematiche relative alla prevenzione dei rischi e alla tutela della salute dei lavoratori nello svolgimento dell'attività professionale. I collaboratori vengono informati delle disposizioni in vigore e delle diverse iniziative in materia di sicurezza e salute attraverso materiale divulgativo di vario genere (*brochure*, opuscoli informativi, apposite bacheche espositive, corsi in *e-learning* e tramite intranet). Vengono inoltre organizzati corsi di formazione e aggiornamento ad hoc per il personale investito di compiti specifici in caso di emergenze mediche o di incendio. Grazie a costanti interventi sul patrimonio immobiliare, che talora si avvalgono anche della consulenza di esperti in ergonomia, le sedi di lavoro sono state organizzate in modo da tutelare la sicurezza dei lavoratori, rendere più confortevoli le condizioni di lavoro e accrescere l'efficienza e l'affidabilità dei sistemi uomo-macchina.

L'impegno socio-ambientale

L'impegno sociale è parte integrante dell'esercizio dell'attività d'impresa del Gruppo Generali, che da sempre sviluppa rapporti proficui con le comunità locali e nazionali in cui opera. Le società del Gruppo contribuiscono a sostenere, con finanziamenti e altre forme di aiuto, numerose iniziative di carattere sociale, culturale, ambientale e sportivo, nella convinzione che l'impegno sociale rappresenti un vero e proprio investimento cui è tenuto il mondo imprenditoriale. Il Gruppo ha scelto di intervenire in via prioritaria nelle seguenti aree: tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, artistico e architettonico del territorio; sensibilizzazione sociale,

in modo particolare verso tematiche vicine all'attività assicurativa (circolazione stradale, stili di vita salutari, ecc.); ricerca scientifica; integrazione e pari opportunità; ambiente e cambiamenti climatici. Particolare attenzione viene riservata alle iniziative rivolte ai bambini e ai giovani.

Anche la salvaguardia dell'ambiente come bene primario rientra tra i valori guida del Gruppo Generali che, come esplicitato nel Codice Etico, si impegna a orientare le proprie scelte in modo da garantire la compatibilità tra iniziativa economica ed esigenze ambientali. A questo proposito si segnala che nell'aprile 2009 è stato avviato un importante progetto internazionale – che attualmente coinvolge, oltre all'Italia, anche Austria, Francia, Germania, Spagna e Svizzera – finalizzato ad introdurre un Sistema di Gestione Ambientale (SGA) rispondente agli standard europei diffusi e condivisi in materia e ad alcuni requisiti etici.

L'attività svolta nel corso dell'anno ha già consentito di identificare gli impatti rilevanti dell'attività aziendale sull'ambiente e determinare gli indicatori di *performance* ambientale più significativi. È stata inoltre definita la Politica Ambientale di Gruppo, un documento approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo a luglio 2009 che fissa sia gli obiettivi che il Gruppo intende perseguire al fine di tutelare l'ambiente, sia gli impegni che in tale ambito concretamente si assume. Per ciascuno degli obiettivi identificati, sono stati stabiliti specifici *target* da raggiungere entro il 2012 nell'ottica del miglioramento continuo delle prestazioni ambientali di Gruppo. Nei primi mesi del 2010 sono stati definiti anche i programmi ambientali che precisano il contributo di ciascun Paese al raggiungimento degli obiettivi e dei *target* di Gruppo.

Elemento cruciale del sistema è il monitoraggio degli indicatori di *performance* chiave che, con cadenza semestrale, consentirà di evidenziare oggettivamente i progressi compiuti, dando modo di adottare tempestivamente eventuali azioni correttive, ove necessarie per il conseguimento dei risultati attesi. Verranno inoltre effettuati *audit* interni per verificare periodicamente l'efficienza e l'efficacia del sistema di gestione ambientale implementato.

Gli obiettivi e i *target* fissati dal Gruppo fanno riferimento sia agli impatti diretti dell'attività aziendale sull'ambiente, sia a quelli indiretti, costituiti dalla possibilità di indurre comportamenti eco-compatibili anche nei propri *stakeholder*.

Tra gli impatti diretti, sono stati esplicitati traguardi specifici in termini di riduzione di consumi di energia elettrica, di acqua, di carta e di emissioni di anidride carbonica. Per raggiungerli, le società del Gruppo si impegnano in vario modo ad adottare le prassi e i comportamenti sostenibili più idonei a contenere e ridurre gli impatti che l'esercizio della loro attività determina sull'ambiente. In questo contesto, assume particolare importanza il ricorso a criteri eco-compatibili nella gestione degli edifici, delle strutture e della mobilità aziendale.

Ritenendo che l'educazione all'ambiente sia un elemento fondamentale per la diffusione di comportamenti eco-sostenibili, il Gruppo svolge numerose azioni di sensibilizzazione e formazione sui temi ambientali indirizzate sia ai propri collaboratori, sia ai clienti e al pubblico in generale.

Come detto, il Gruppo si è posto degli obiettivi anche riguardo agli impatti indiretti della propria attività, impegnandosi in vario modo a sensibilizzare e coinvolgere nell'adozione di comportamenti responsabili in campo ambientale i fornitori, i clienti e i consumatori in genere nonché le società emittenti.

Ampia rendicontazione dell'impegno del Gruppo in campo socio-ambientale è data nel bilancio di sostenibilità, che rappresenta uno strumento di dialogo e confronto diretto con le varie categorie di *stakeholder*. Il bilancio di sostenibilità monitora, rendiconta e comunica il processo di gestione responsabile intrapreso dal Gruppo, dando visibilità alle sue *performance* ambientali e sociali, oltre che economiche. Il documento si propone anche di identificare eventuali punti di debolezza della gestione aziendale e di individuare le aree di miglioramento nelle quali intervenire modificando i processi gestionali.



Piazza del Congresso, Buenos Aires - Argentina



Informazioni sulla gestione



INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali al 31 dicembre 2009 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 e ai Decreti Legislativi n. 58/1998 e n. 209/2005, così come modificati dal D.lgs. n. 32/2008 e n. 38/2005.

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, come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010, 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.

A seguito della sottoscrizione del contratto di compravendita della partecipazione al 50% di Intesa Vita, ed ancora in attesa del perfezionarsi delle condizioni sospensive al trasferimento dell'Antitrust, la stessa è stata classificata in bilancio come un gruppo in dismissione posseduto per la vendita. Conseguentemente la partecipazione non è stata esclusa dal consolidamento ma il totale delle sue attività e passività è stato iscritto in due singole voci separate dello stato patrimoniale e il suo risultato economico è stato rilevato nella specifica voce del conto economico.

Si segnala pertanto che le variazioni a perimetro omogeneo riportate nella presente relazione tengono conto del suddetto trattamento contabile, escludendo i dati relativi a Intesa Vita dal periodo comparativo.

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

Per la descrizione di principali rischi e incertezze si rimanda alla parte E del presente bilancio consolidato.

Per quel che attiene alle informazioni richieste dall'articolo 123-*bis* del Testo Unico della Finanza si rinvia a quanto dettagliatamente indicato nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Compagnia disponibile in sede di Assemblea degli Azionisti.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers, incaricata della revisione per il periodo 2006-2011. La stessa esprime, inoltre, il giudizio di coerenza delle informazioni sulla gestione con il bilancio.

L'andamento economico

Il **risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** è stato pari a 1.309,1 milioni di euro rispetto a 860,9 milioni al 31 dicembre 2008 (+52,1%). Il miglioramento è ascrivibile alla crescita dei risultati operativi dei segmenti vita e finanziario, e, più in generale alla riduzione delle spese in tutti i segmenti di operatività del Gruppo. In calo, invece, il risultato operativo del segmento danni, condizionato dall'aumento della sinistralità e dal calo dei redditi finanziari correnti. Migliora il contributo del risultato non operativo grazie alla significativa riduzione delle perdite nette da valutazione sugli strumenti finanziari. Nell'ultimo trimestre è continuata la crescita del risultato economico rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, anche grazie al sensibile miglioramento delle performance operative vita.

Tenendo conto anche degli altri utili e perdite nette rilevate direttamente nel patrimonio (in particolare gli utili e perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita), il **risultato complessivo di pertinenza del Gruppo** è stato pari a 2.990,9 milioni di euro rispetto a -2.364,6 milioni del medesimo periodo dell'anno precedente, con una crescita di 5.338,3 milioni, ascrivibile al miglioramento degli utili netti rilevati direttamente a patrimonio, trainati dal recupero dei corsi dei mercati azionari e obbligazionari, nonché alla maggior crescita del risultato del periodo intervenuta nel corso del 2009 rispetto alla medesima variazione avvenuta nel precedente esercizio.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Risultato del periodo prima delle imposte	2.168,4	1.536,5
Imposte	-498,1	-472,5
Utile dopo le imposte	1.670,3	1.064,0
Utile o perdita delle attività operative cessate	96,1	0,0
Risultato del periodo consolidato	1.766,4	1.064,0
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	1.309,1	860,9
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	457,3	203,1
Risultato operativo consolidato	3.675,7	3.932,0
Premi netti di competenza	64.036,1	61.982,2
Oneri netti relativi ai sinistri	-68.187,5	-44.540,3
Spese di gestione	-11.166,0	-11.182,7
Commissioni nette	790,8	694,9
Reddito operativo degli investimenti	18.873,8	-2.394,7
Costi operativi di holding	-268,5	-290,8
Altri costi e ricavi operativi	-403,1	-336,6
Risultato non operativo consolidato	-1.507,3	-2.395,5
Reddito non operativo degli investimenti (*)	-526,1	-1.204,1
Costi non operativi di holding	-736,7	-700,8
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-706,8	-667,9
Altri costi non operativi di holding	-29,9	-32,9
Altri costi e ricavi non operativi (**)	-244,5	-490,5

(*) 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.

	31.12.2009	31.12.2008
Expense ratio complessivo	15,4%	16,1%
Costi di acquisizione / premi netti	12,1%	12,5%
Spese di amministrazione / premi netti	3,3%	3,5%
Combined ratio	98,3%	96,4%

Il **risultato operativo consolidato** è stato pari a 3.675,7 milioni di euro rispetto a 3.932,0 milioni al 31 dicembre 2008, con una diminuzione del 6,5% (-2,7% a perimetro omogeneo). Il calo è stato determinato in particolare dal risultato operativo del segmento danni che riflette sia la contrazione del margine tecnico dovuta all'incremento della sinistralità che il calo della redditività finanziaria corrente. In crescita il segmento vita e quello finanziario, grazie, in particolare, alla ripresa dei mercati finanziari. Significativo, infine, l'apporto della riduzione delle spese operative.

I **premi netti di competenza** sono ammontati a 64.036,1 milioni di euro rispetto a 61.982,2 milioni al 31 dicembre 2008. Tenendo anche conto dei premi relativi a polizze di investimento – non considerati premi agli effetti del bilancio – i **premi emessi complessivi al lordo della riassicurazione** sono aumentati del 2,5%, a 70.529,7 milioni di euro; a termini omogenei si osserva una crescita del 6,2%. I premi relativi al segmento vita sono stati pari a 48.894,1 milioni, con una crescita del 4,4% (+9,5% a termini omogenei) e quelli relativi al segmento danni sono ammontati a 21.635,6 milioni, in riduzione dell'1,6%, mentre a termini omogenei risultano sostanzialmente stabili.

Gli **oneri netti relativi ai sinistri** sono passati da 44.540,3 milioni di euro a 68.187,5 milioni, in particolare a seguito dei maggiori accantonamenti a riserve tecniche afferenti a contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati del segmento vita per 16.202,6 milioni di euro.

Nel **segmento vita** gli oneri netti relativi ai sinistri sono aumentati da 30.787,6 milioni di euro a 54.001,4 milioni. In particolare, gli importi pagati netti mostrano una riduzione pari a 6.874,1 milioni di euro, mentre la variazione delle riserve tecniche nette è aumentata di 30.151,1 milioni, attribuibile per 16.202,6 milioni di euro a maggiori accantonamenti a riserve tecniche vita allorché il rischio degli investimenti è sopportato dagli assicurati, per effetto del miglioramento intervenuto nel valore di mercato degli attivi collegati a questa categoria durante l'esercizio in corso rispetto alla forte riduzione avvenuta nel 2008.

Anche gli oneri relativi ai sinistri del **segmento danni** hanno evidenziato un aumento, passando da 13.806,5 milioni di euro a 14.176,7 milioni. Su tale andamento hanno inciso per circa 270 milioni di euro alcuni sinistri catastrofali, quali il terremoto verificatosi in centro Italia, le tempeste in Francia, Italia, Spagna e Austria e le inondazioni in Europa centro orientale.

È pertanto cresciuto il rapporto sinistri a premi netti di competenza, passando dal 69,2% del 31 dicembre 2008 al 71,1%. Il peggioramento dell'indice, pari a 1,9 p.p., è sostanzialmente ascrivibile all'andamento della sinistralità corrente (+1,8 p.p. rispetto al 2008), dovuto all'aumento (0,7 p.p.) dell'incidenza dei sinistri catastrofali e per la restante parte (1,1 p.p.) principalmente alla prosecuzione del ciclo non favorevole del comparto Auto, già asservato nei primi nove mesi dell'anno. Sostanzialmente stabile a 3,5% l'incidenza del *run off* delle riserve.

Le **spese di gestione** sono complessivamente ammontate a 11.166,0 milioni di euro, in calo rispetto al 31 dicembre 2008.

Le spese relative all'attività assicurativa, pari a 10.459,2 milioni di euro, fanno registrare una contrazione dell'1,2% rispetto all'esercizio precedente (-0,7% a perimetro omogeneo). In particolare, risultano in calo le spese di amministrazione dell'attività assicurativa, che ammontano a 2.221,2 milioni (-3,4% a perimetro omogeneo). Sostanzialmente stabili i costi di acquisizione pari a 8.238,0 milioni di euro.

L'incidenza complessiva dei costi di acquisizione e delle spese di amministrazione sui premi netti di competenza, pari al 15,4%, registra pertanto un calo (-0,7 p.p.), concentrato nel segmento vita.

Il *combined ratio* del segmento danni è risultato pari a 98,3% (96,4% al 31 dicembre 2008).

Le **commissioni nette** aumentano, passando da 694,9 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 790,8 milioni di euro.

Il **reddito operativo degli investimenti** è ammontato a 18.873,8 milioni di euro, con un incremento di 21.268,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Detto risultato beneficia del sen-

sibile miglioramento dei **proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico**, che sono aumentati di 19.631,7 milioni, passando da -11.910,0 milioni di euro a 7.721,8 milioni. Il miglioramento è ascrivibile per 15.015,8 milioni di euro alle attività e passività afferenti a contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati (che sono passate da -9.865,1 milioni al 31 dicembre 2008 a 5.150,7 milioni), per effetto del miglioramento intervenuto nel valore di mercato degli attivi collegati a questa categoria nell'anno rispetto all'importante flessione registrata nell'esercizio precedente.

Come sopra evidenziato, tale miglioramento è stato sostanzialmente compensato dall'incremento della corrispondente variazione della riserva relativa a questa classe di attività, ricompresa nella voce degli oneri netti relativi ai sinistri del segmento vita.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Interessi e altri proventi	11.726,3	13.227,9
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	7.721,8	-11.910,0
di cui proventi netti da attività e passività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati	5.150,7	-9.865,1
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.342,6	574,2
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-997,9	-3.131,7
Interessi passivi relativi al debito operativo	-518,1	-825,9
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-400,8	-329,1
Reddito operativo degli investimenti	18.873,8	-2.394,7

Gli **interessi e gli altri proventi**, pari a 11.726,3 milioni di euro, fanno registrare un calo dell'11,4% rispetto all'esercizio precedente (-7,1% a perimetro omogeneo), concentrato in particolare nel segmento danni, i cui investimenti sono caratterizzati da una *duration* media relativamente bassa e risentono pertanto dell'attuale ripidità della curva dei tassi.

La componente relativa ai soli interessi ammonta a 9.641,0 milioni di euro (-4,5% a perimetro omogeneo rispetto al 31 dicembre 2008), mentre quella relativa ai dividendi è pari a 1.085,8 milioni (-32,2% a perimetro omogeneo). In crescita invece l'apporto dei redditi correnti da investimenti immobiliari, pari a 999,4 milioni di euro (+6,8%).

I **profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** sono aumentati, passando da 574,2 milioni di euro a 1.342,6 milioni, sostanzialmente riferibili a rilevanti profitti sulle obbligazioni governative realizzati in particolare nel segmento vita, in parte compensati dalle perdite realizzate sui titoli di capitale.

Le **perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** passano da 3.131,7 milioni di euro a 997,9 milioni. La forte riduzione è stata determinata dal miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari che ha caratterizzato l'anno in corso, a fronte dell'acuirsi della crisi che aveva interessato in particolare la fine del 2008. Sull'ammontare delle perdite nette da valutazione dell'esercizio in esame ha inoltre inciso la circostanza che, in base alle attuali regole IAS/IFRS il recupero delle quotazioni avvenuto nel secondo semestre dei titoli di capitale classificati come disponibili per la vendita, svalutati a conto economico nel corso del primo semestre, non si è riflesso nel conto economico ma nell'incremento del valore degli attivi riconosciuto ai soli fini patrimoniali nella *riserva per gli utili o le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita*.

Gli **interessi passivi relativi al debito operativo** sono stati pari a 518,1 milioni (825,9 milioni al 31 dicembre 2008). In riduzione in particolare gli interessi passivi operativi del segmento finanziario, sostanzialmente compensati dalla corrispondente contrazione degli interessi attivi.

Gli **altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari**, che comprendono anche le spese di gestione degli investimenti e la posizione netta su cambi, sono passati da -329,1 milioni di euro a -400,8 milioni. L'incremento è prevalentemente riconducibile a minori utili su cambi.

I **costi operativi di holding**, che includono le spese sostenute dalla Capogruppo e dalle *subholding* territoriali nell'attività di direzione e coordinamento, sono passati da 290,8 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 268,5 milioni di euro, con una riduzione del 7,7%, concentrata in particolare in Italia.

Gli **altri costi e ricavi operativi** – che comprendono principalmente gli ammortamenti su attivi materiali e sui costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi, le altre imposte e gli altri oneri tecnici – sono incrementati, passando da 336,6 milioni di euro a 403,1 milioni (+7,5% a perimetro omogeneo).

Il **risultato non operativo consolidato** è passato da -2.395,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a -1.507,3 milioni.

Il **reddito non operativo degli investimenti** è infatti migliorato, passando da -1.204,1 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a -526,1 milioni di euro, beneficiando del forte decremento delle perdite di valutazione non operative.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Proventi e oneri non operativi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-224,8	-85,5
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	392,4	791,0
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-693,7	-1.909,7
Reddito non operativo degli investimenti (*)	-526,1	-1.204,1

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

I **proventi e oneri non operativi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico**, che comprendono i profitti e le perdite realizzate e da valutazione su strumenti finanziari classificati in questa categoria nel segmento danni, passano da -85,5 milioni di euro a -224,8 milioni a seguito tra l'altro dell'operatività in derivati attuata nel corso del 2009 per proteggere il patrimonio del Gruppo dall'estrema volatilità dei mercati finanziari. Tale onere è stato compensato prevalentemente da incrementi di valore degli investimenti finanziari coperti, riconosciuti però ai soli fini patrimoniali nella riserva per gli utili o le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita.

I **profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** sono passati da 791,0 milioni di euro (459,2 milioni di euro senza tenere conto del profitto realizzato nel 2008 dal conferimento delle attività assicurative del Gruppo dell'Europa centro-orientale in Generali PPF Holding) a 392,4 milioni. In calo i realizzi sui titoli azionari e quelli derivanti dall'attività immobiliare.

Le **perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** si riducono, passando da 1.909,7 milioni di euro al 31 dicembre 2008 agli attuali 693,7 milioni, che si riferisco-

no in gran parte alle svalutazioni registrate nel corso del primo semestre. Come sopra menzionato, infatti, sull'ammontare dell'esercizio in esame ha inciso la circostanza che, in base alle attuali regole IAS/IFRS il recupero delle quotazioni avvenuto nel secondo semestre dei titoli di capitale classificati come disponibili per la vendita, svalutati a conto economico nel corso del primo semestre, non si è riflesso nel conto economico ma bensì nell'incremento del valore degli attivi riconosciuto ai soli fini patrimoniali nella *riserva per gli utili o le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita*.

I **costi non operativi di holding** sono ammontati a 736,7 milioni di euro (700,8 milioni al 31 dicembre 2008). In particolare, gli **interessi passivi relativi al debito finanziario** sono stati pari a 706,8 milioni di euro (667,9 milioni al 31 dicembre 2008).

Gli **altri costi e ricavi non operativi**, che includono i proventi e gli oneri non ricorrenti e l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o attraverso l'ottenimento del controllo di imprese assicurative o operanti nel segmento finanziario, sono passati da -490,5 milioni al 31 dicembre 2008 a -244,5 milioni di euro. Tale miglioramento è dovuto prevalentemente a minori accantonamenti netti e all'ammortamento decrescente del valore del portafoglio relativo alle società assicurative conferite dal gruppo PPF in Generali PPF Holding e alle società acquisite del gruppo Banca del Gottardo.



Park Central, Antigua - Guatemala

L'andamento economico consolidato nei principali Paesi

Risultato operativo consolidato dei segmenti di business¹

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Italia	1.126,4	1.664,1 ^(*)
Francia	609,8	649,1
Germania	497,7	456,3
Paesi dell'Europa centro-orientale	653,5	590,8
Spagna	238,8	270,5
Austria	103,2	113,8
Svizzera	338,8	293,7

(*) Valori storici a perimetro non omogeneo. Al 31 dicembre 2008 il risultato operativo di Intesa Vita ammontava a 152,7 milioni di euro.

La situazione patrimoniale e finanziaria

Investimenti per categorie IAS/IFRS

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Investimenti al costo ammortizzato^(*)	99.173,2	33,2	86.032,1	30,1
Investimenti immobiliari ^(**)	12.731,6	4,3	12.473,3	4,4
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	1.986,4	0,7	2.568,4	0,9
Investimenti posseduti sino alla scadenza	3.165,7	1,1	1.798,0	0,6
Finanziamenti e crediti	81.289,4	27,2	69.192,5	24,2
Investimenti al fair value	199.872,8	66,8	199.751,4	69,9
Attività finanziarie disponibili per la vendita	176.414,6	59,0	173.701,1	60,8
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	23.458,3	7,8	26.050,3	9,1
Totale	299.046,0	100,0	285.783,5	100,0
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati	42.467,2		41.351,4	
Totale investimenti	341.513,3		327.134,9	

(*) Le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures sono valutate con il metodo del costo storico.

(**) In conformità ai principi contabili internazionali, gli immobili ad uso proprio pari a 3.228,4 milioni di euro (3.235,5 milioni al 31 dicembre 2008) sono stati classificati tra le attività materiali.

¹ Pari al risultato operativo dei segmenti vita, danni e finanziario, al lordo dei costi di holding operativi e al netto delle elisioni intersettoriali.

Investimenti per natura²

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale (*)	27.881,1	9,3	23.805,2	8,3
Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.028,1	7,4	19.609,6	6,9
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.853,0	2,0	4.195,6	1,5
Strumenti a reddito fisso (**)	243.609,8	81,5	232.486,4	81,4
Titoli di debito	212.424,5	71,0	200.201,4	70,1
Altri strumenti a reddito fisso (**)	31.185,2	10,4	32.285,0	11,3
Investimenti posseduti sino alla scadenza	3.165,7	1,1	1.798,0	0,6
Finanziamenti	74.789,2	25,0	62.192,7	21,8
Attività finanziarie disponibili per la vendita	151.917,9	50,8	151.355,6	53,0
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	13.737,0	4,6	17.140,1	6,0
Investimenti immobiliari (***)	14.699,6	4,9	14.624,7	5,1
Altri investimenti	12.855,6	4,3	14.867,2	5,2
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	1.986,4	0,7	2.568,4	0,9
Derivati	2.097,1	0,7	3.012,6	1,1
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	6.500,3	2,2	6.999,7	2,4
Altri investimenti	2.271,8	0,8	2.286,5	0,8
Totale	299.046,0	100,0	285.783,5	100,0
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati	42.467,2		41.351,4	
Totale investimenti	341.513,3		327.134,9	

(*) Le quote di OICR sono ammontate a 4.101,6 milioni di euro (3.854,6 milioni al 31 dicembre 2008).

(**) Le quote di OICR sono ammontate a 8.877,1 milioni di euro (8.961,5 milioni al 31 dicembre 2008).

(***) Le quote di OICR sono ammontate a 1.967 milioni di euro (2.151,4 milioni al 31 dicembre 2008).

Al 31 dicembre 2009 gli investimenti del Gruppo sono ammontati a 341.513,3 milioni di euro, in crescita del 4,4% rispetto al 31 dicembre 2008, grazie in particolare alla ripresa dei mercati finanziari e all'andamento della raccolta netta.

La composizione degli **investimenti per categorie IAS/IFRS** mostra rispetto al 31 dicembre 2008 un incremento dell'incidenza degli investimenti valutati al costo ammortizzato passata dal 30,1% al 33,2%, a seguito principalmente del trasferimento alla categoria dei finanziamenti e crediti - che passa da 24,2% a fine 2008 a 27,2% al 31 dicembre 2009 - di titoli *corporate* negoziati alla data del trasferimento in mercati ritenuti non attivi e che il Gruppo aveva l'intenzione e la capacità di detenere per un periodo prevedibile.

² Al fine di migliorare la rappresentazione della situazione patrimoniale per natura, alcuni attivi precedentemente classificati nella voce Altri investimenti sono stati riclassificati in particolare tra gli Strumenti di capitale e gli Strumenti a reddito fisso. Il dato comparativo al 31 dicembre 2008 è stato conseguentemente rideterminato per garantire omogeneità di presentazione.

Relativamente alla composizione degli **investimenti per natura**, il peso degli strumenti di capitale a fine 2009 si attesta al 9,3%, grazie sostanzialmente alla forte ripresa delle quotazioni azionarie.

Nel comparto degli strumenti a reddito fisso (pari all'81,5%) il Gruppo ha incrementato l'esposizione in obbligazioni *corporate*, investendo prevalentemente in modo selettivo sul mercato primario al fine di beneficiare del premio esistente sulle nuove emissioni e migliorare la redditività corrente. È stata inoltre attuata una politica di diversificazione settoriale volta ad alleggerire l'esposizione verso il settore *financials* mantenendo uno *standing* creditizio elevato. La componente *corporate* dell'investimento obbligazionario del Gruppo è stata pari al 45,3% (43,7% al 31 dicembre 2008).

In particolare nel segmento *vita* è stata mantenuta una strategia di *duration* neutrale, coerente a quella degli impegni verso gli assicurati. La strategia di investimento anche nel segmento *vita* ha privilegiato le emissioni di titoli *corporate*, al fine di incrementare la redditività cedolare e diversificare maggiormente l'investimento obbligazionario, senza ridurre il merito di credito del portafoglio. Relativamente al comparto azionario invece è stata attuata una strategia neutrale, con l'obiettivo di aumentare il rendimento corrente dei portafogli.

Nel segmento danni, nel quadro della *duration* delle riserve tecniche, calcolata a portafoglio aperto, è stata attuata una politica di progressivo allungamento della *duration* dei portafogli per ridurre l'impatto dell'attuale irripidimento della curva dei tassi di interesse. Nel comparto obbligazionario sono stati favoriti emittenti *corporate* ad elevato merito di credito. Nell'ambito dell'investimento azionario sono stati privilegiati titoli con valutazioni fondamentali adeguate, dei settori *utilities* ed *energy*.

La redditività totale degli investimenti su base annua³, calcolata sulla base dei relativi profitti e perdite imputati a conto economico, è passata dal 2,4% al 4,6%. In calo la redditività corrente passata dal 4,8% al 4,3% in seguito alla già citata contrazione della componente relativa ai dividendi ed all'abbassamento della curva dei tassi che si è riflessa nella riduzione dei flussi cedolari.

Riserve tecniche nette

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Riserve tecniche danni (*)	29.576,8	29.246,0
Riserva premi	5.363,2	5.320,2
Riserva sinistri	23.864,3	23.514,4
Altre riserve	349,4	411,4
Riserve tecniche vita (*)	274.440,5	266.509,3
Riserve matematiche	219.961,6	218.306,6
Riserva somme da pagare	4.434,4	4.391,7
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	34.121,4	34.964,4
Altre riserve	16.482,3	16.176,5
Passività differite verso gli assicurati	-559,2	-7.329,9
Totale	304.017,3	295.755,3

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

³ Per maggiori dettagli sulle modalità di determinazione di tali indicatori si rimanda alla nota metodologica allegata alla presente relazione.

Le riserve tecniche nette ammontano a 304.017,3 milioni di euro, rispetto ai 295.755,3 milioni al 31 dicembre 2008. A parità di perimetro, senza considerare il contributo di Intesa Vita al 31 dicembre 2008, si registra un aumento del 10,1%.

Senza tener conto delle passività differite verso gli assicurati, le riserve tecniche del segmento vita a parità di perimetro sono aumentate dell'8,5%, passando da 253.400,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 274.999,7 milioni. Tale andamento riflette l'incremento registrato nelle riserve relative al portafoglio tradizionale (+6,7% a perimetro omogeneo) in particolare per effetto dell'incremento registrato nella raccolta netta. Aumentano a perimetro omogeneo anche le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati (+22,8%).

La voce Passività differite verso gli assicurati mostra una decisa flessione passando a perimetro omogeneo da -6.626,3 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a -559,2 milioni al 31 dicembre 2009. Tale andamento riflette la consistente crescita del valore di mercato degli investimenti finanziari, grazie al recupero dei mercati avviatosi a marzo dopo il trend al ribasso che ha caratterizzato il 2008 e i primi mesi del 2009.

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;
- debito finanziario, comprendente le altre passività finanziarie consolidate, tra le quali alcune 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:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Debito operativo	36.099,4	34.400,5
Debito finanziario	14.287,1	12.329,9
Passività subordinate	6.422,3	6.041,0
Altro debito finanziario non subordinato	7.864,8	6.288,9
Totale	50.386,5	46.730,5

Il **debito finanziario** aumenta a seguito dell'emissione nel terzo trimestre di un'obbligazione *senior* pari a 1.750 milioni di euro, nell'ambito del piano di rifinanziamento di un debito di pari importo in scadenza nel 2010. Il rendimento effettivo al momento dell'emissione era pari al 5,267% con scadenza 2024. L'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulta pertanto sostanzialmente invariato.

Il tasso medio ponderato del debito finanziario si attesta al 31 dicembre 2009 a 5,35% (5,36% al 31 dicembre 2008) con la *duration* media del debito che passa da 5,84 di fine 2008 a 7,83.

I relativi interessi passivi sono di seguito dettagliati:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Interessi passivi sul debito operativo	518,1	825,9
Interessi passivi sul debito finanziario	706,8	667,9
Interessi passivi sui depositi e conti correnti di riassicurazione (*)	37,8	37,6
Totale	1.262,7	1.531,4

(*) Gli interessi passivi sui depositi e conti correnti di riassicurazione sono stati portati a rettifica dei relativi interessi attivi e non vengono inclusi negli interessi passivi sul debito operativo.

Il rating assegnato ad Assicurazioni Generali e recentemente confermato da parte delle principali agenzie è di seguito illustrato:

Agenzia di rating	Rating	Outlook
Standard & Poor's	AA-	Stabile
Fitch	AA-	Negativo
A.M.Best	A+	Stabile
Moody's	Aa3	Stabile

Patrimonio netto

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	16.652,3	11.312,8
Capitale e riserve di Gruppo	14.613,6	11.557,7
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	729,6	-1.105,7
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	1.309,1	860,9
Capitale e riserve di pertinenza di terzi	3.272,0	4.160,3
Totale	19.924,3	15.473,1

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo è ammontato a 16.652,3 milioni di euro (11.312,8 milioni al 31 dicembre 2008).

Il capitale e le riserve di pertinenza del Gruppo sono aumentate in particolare a seguito della già citata fusione per incorporazione in Assicurazioni Generali di Alleanza Assicurazioni e Toro Assicurazioni, che ha comportato, in particolare, un incremento del capitale sociale e delle riserve di capitale per un ammontare pari a 2.677,6 milioni di euro, mediante l'emissione di 146.836.083 nuove azioni del valore nominale di 1 euro ciascuna. Il capitale e le riserve di pertinenza di terzi si sono conseguentemente ridotti per 1.069,0 milioni di euro a seguito dell'eliminazione del valore contabile delle quote di Alleanza di pertinenza degli azionisti di minoranza acquisite.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita, ossia il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze iscritte sugli attivi finanziari al netto delle partecipazioni spettanti agli assicurati vita e delle imposte differite, è passata da -1.105,7 milioni al 31 dicembre 2008 a 729,6 milioni di euro. L'aumento della riserva, pari a 1.835,3 milioni di euro, è determinato sostanzialmente dall'incremento del valore della componente obbligazionaria *corporate* (per 723,3 milioni di euro) e della componente azionaria (per 1.282,7 milioni), grazie alla ripresa dei corsi azionari che ha caratterizzato il 2009.

Il costo delle azioni della Capogruppo possedute dalla stessa o da altre società del Gruppo, è pari a 403,5 milioni di euro (1.866,8 milioni al 31 dicembre 2008), con un costo medio unitario pari a 25,23 euro. La riduzione rispetto ad inizio anno è prevalentemente dovuta all'assegnazione gratuita a titolo di dividendo di un'azione propria ogni 25 possedute, deliberata dalla Capogruppo in sede assembleare il 24 aprile 2009.

Il dato della solvibilità di Gruppo (*Solvency I cover ratio*), definito come rapporto tra margine disponibile al netto del dividendo proposto, e margine richiesto, migliora passando dal 123% al 31 dicembre 2008 al 128% a fine anno.

A fronte di un aumento del margine disponibile del 11,4%, che si attesta a circa 21,6 miliardi (19,4 miliardi nel 2008) grazie all'incremento del patrimonio netto, il margine richiesto è passato dai 15,8 miliardi di euro del 2008 ai 16,9 miliardi del 2009 (+6,8%), a seguito del forte aumento della raccolta netta, in particolare nel segmento vita. L'eccedenza del margine disponibile sul margine richiesto si attesta quindi a circa 4,8 miliardi.

Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo e il patrimonio netto del Gruppo e gli analoghi valori della Capogruppo

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Patrimonio netto senza risultato del periodo	Risultato del periodo	Patrimonio netto senza risultato del periodo	Risultato del periodo
Bilancio della Capogruppo secondo i principi contabili italiani	13.247,4	555,7	9.798,9	828,3
Rettifiche al bilancio della Capogruppo per l'applicazione dei principi IAS/IFRS	-1.583,9	5,6	-1.941,2	338,9
Trattamento contabile delle differenze di consolidamento	-317,7	-101,6	-560,4	-107,9
Risultato del periodo delle altre società consolidate		4.152,3		3.839,0
Rettifiche per i risultati delle operazioni compiute tra società consolidate:				
Dividendi	3.270,8	-3.270,8	4.116,6	-4.116,6
Altre rettifiche di consolidamento	-84,1	-32,1	-163,3	79,2
Riserva per differenze di conversione	-109,0		-108,5	
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.000,6		-691,3	
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto	-80,9		1,1	
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	15.343,2	1.309,1	10.451,9	860,9

L'azionariato e il titolo

Al 31 dicembre 2009 le azioni emesse, del valore nominale di 1 euro ciascuna, erano 1.556.864.483, di cui 16.031.920 detenute dalla Capogruppo e dalle altre società del Gruppo. Queste ultime si sono ridotte a seguito della già menzionata assegnazione gratuita a titolo di dividendo deliberata in sede assembleare. Alla stessa data la Capogruppo contava 237.000 azionisti.

Secondo le ultime risultanze disponibili, i seguenti soggetti partecipano – direttamente o indirettamente tramite interposte persone, fiduciari e società controllate – con una quota superiore al 2% del capitale sociale:

Soggetto	Numero di azioni	Percentuale sul capitale sociale
1 GRUPPO MEDIOBANCA	229.723.151	14,756%
2 GRUPPO BANCA D'ITALIA	69.879.247	4,488%
3 GRUPPO UNICREDIT	46.324.651	2,976%
4 GRUPPO BLACKROCK	45.902.352	2,948%
5 GRUPPO DE AGOSTINI - B&D HOLDING	39.294.481	2,524%

Dati aggiornati al 1 dicembre 2009.

Al 30 dicembre 2009 la quotazione di Borsa del titolo Generali è stata pari a 18,82 euro, registrando un deprezzamento del 3,4% rispetto alla fine del 2008.

Nel 2009 il corso dell'azione è oscillato tra un minimo di 9,99 euro (9 marzo 2009) e un massimo di 19,81 euro (8 gennaio 2009).

La capitalizzazione di Borsa al 31 dicembre 2009 era di 29.300,1 milioni di euro, valore che conferma le Generali tra le principali società assicurative in Europa per capitalizzazione.

Settori di attività

Segmento vita

L'andamento economico del segmento vita

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Risultato operativo del segmento vita	2.451,0	1.979,7
Premi netti	44.103,4	42.034,6
Oneri netti relativi ai sinistri	-54.001,4	-30.787,6
Spese di gestione	-4.961,4	-5.032,1
Spese di gestione assicurative (*)	-4.947,1	-5.023,0
Altre spese di gestione	-14,2	-9,0
Commissioni nette	108,7	90,1
Reddito operativo degli investimenti	17.285,1	-4.242,6
Interessi e altri proventi	9.863,1	10.687,9
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	7.567,7	-12.056,7
di cui proventi netti da attività e passività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati	5.150,7	-9.865,1
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.311,6	670,7
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-962,2	-3.090,2
Interessi passivi relativi al debito operativo	-158,9	-139,1
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-336,2	-315,2
Altri costi e ricavi operativi	-83,4	-82,6
Risultato non operativo del segmento vita	-236,2	-1.015,6
Reddito non operativo degli investimenti	-188,2	-800,4
Profitti netti di realizzo non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari (**)	14,2	43,6
Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari (**)	-202,3	-844,0
Altri costi e ricavi non operativi (***)	-48,0	-215,1
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento vita	2.214,8	964,2

(*) Le commissioni su contratti di investimento, che sono ammontate a 96,3 milioni di euro (135 milioni al 31 dicembre 2008), sono incluse nelle commissioni nette.

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

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

	31.12.2009	31.12.2008
Expense ratio	10,5%	11,2%
Costi di acquisizione / premi netti	8,4%	8,8%
Spese di amministrazione / premi netti	2,1%	2,4%

Il **risultato operativo** del segmento vita è stato pari a 2.451,0 milioni di euro evidenziando un aumento del 23,8% rispetto al 31 dicembre 2008 (+34,2% a perimetro omogeneo). L'andamento dell'ultimo trimestre ha rafforzato il trend positivo iniziato nel secondo semestre dell'esercizio in corso, grazie al contenimento delle spese di gestione ed alle favorevoli condizioni di mercato che hanno consentito positivi realizzi sugli investimenti e una sensibile riduzione delle perdite nette da valutazione. Il buon andamento della raccolta netta ha infine contribuito ad aumentare il margine operativo.

I **premi netti** del segmento vita sono ammontati a 44.103,4 milioni di euro. I premi lordi emessi del segmento vita, comprensivi dei premi relativi a polizze di investimento, sono ammontati a 48.894,1 milioni (46.815,4 milioni al 31 dicembre 2008), con un incremento del 4,4% (9,5% a termini omogenei), grazie alla forte crescita realizzata nel quarto trimestre (+30,9%).

Contribuiscono positivamente allo sviluppo della raccolta, in termini di premi diretti lordi, la **Francia** (+16,6%) dove il risultato del quarto trimestre conferma il trend di crescita delle linee tradizionali di risparmio a premio unico osservato nei primi nove mesi, grazie, in particolare, alla vendita di prodotti tramite reti bancarie e *broker*, i **Paesi dell'Europa centro-orientale** (+4,7% a termini omogenei) e la **Germania** (+4,3%), per effetto dell'incremento delle vendite di polizze a premio unico, soprattutto di tipo tradizionale. Continua la buona performance del Far East (+98,4% a termini omogenei), grazie alla raccolta realizzata in **Cina** derivante soprattutto dalla vendita di prodotti individuali a premio unico di tipo tradizionale collocati prevalentemente attraverso il canale bancario.

Risulta stabile la raccolta sottoscritta dal Gruppo in **Italia** (+0,1% a termini omogenei). L'andamento è stato caratterizzato dal forte calo delle polizze di capitalizzazione a premio unico di elevato ammontare, a causa dell'andamento volatile dei mercati finanziari, che ha ridotto l'economicità di questo tipo di prodotto. La suddetta flessione è stata compensata dal buon andamento delle polizze tradizionali collocate tramite le reti proprietarie, in particolare di quelle agenziali (+2,1%), e dei promotori finanziari che hanno praticamente raggiunto gli elevati volumi del 2008. Da evidenziare il forte recupero del quarto trimestre dell'anno, che si è concluso con un aumento rispetto all'ultimo trimestre del 2008 del 24,5% a termini omogenei.

Evidenziano infine una contrazione la **Spagna** (-7,4%), concentrata nei prodotti a premio unico sia delle polizze collettive che delle polizze tradizionali individuali specialmente di risparmio previdenziale, ed il **Messico** (-23,7% a termini omogenei), a seguito del calo dei prodotti a premio unico raccolti tramite il canale bancario, che più di altri hanno risentito dell'andamento volatile dei mercati finanziari.

I premi relativi a polizze di investimento – non considerati premi agli effetti di bilancio – sono ammontati a 4.017,5 milioni di euro. L'incremento rispetto ai 3.998,7 milioni al 31 dicembre 2008 (+1.369,1 milioni di euro escludendo Intesa Vita) è stato realizzato grazie all'andamento della raccolta in **Irlanda**, **Germania**, **Francia** e nei **Paesi dell'Europa centro-orientale**.

Il **valore della nuova produzione** è stato pari a 1.127,7 milioni di euro, con un incremento del 16,1% (-0,5% a termini omogenei, ovvero a parità di cambi e di quota di pertinenza del Gruppo).

La **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti**, che complessivamente ammonta a 5.188,3 milioni di euro, registra un incremento del 3,8% a parità di cambi e di quota di pertinenza del Gruppo, in sostenuta crescita rispetto al valore ai nove mesi grazie ad un ultimo trimestre in significativa ripresa.

È proseguita in modo significativo la crescita della **raccolta netta**, pari al valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo, che si attesta a 16.081,2 milioni di euro, confermando la qualità dei portafogli del Gruppo e l'efficacia delle reti distributive proprietarie. Alla crescita di 7.311,6 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, ha contribuito, in particolare, la performance dell'ultimo trimestre (+5.213,8 milioni di euro), che beneficia sia della prosecuzione della contrazione dei riscatti sia della crescita della raccolta netta rispetto al corrispondente periodo del 2008, che aveva fatto registrare un dato negativo.

Le **spese di gestione** del segmento vita sono ammontate a 4.961,4 milioni di euro (-1,4%). Tenendo conto anche delle commissioni pagate su contratti di investimento, pari a 96,3 milioni di euro, le spese di gestione relative all'attività assicurativa sono ammontate a 5.043,5 milioni, in calo del 2,2% (-1,1% a perimetro omogeneo).

Tale andamento è principalmente ascrivibile al calo delle spese di amministrazione dell'attività assicurativa, che si attestano a 1.002,7 milioni (-4,3% a perimetro omogeneo), in particolare in Italia, Francia e Germania, grazie ai programmi di efficientamento messi in atto dal Gruppo.

Anche i costi di acquisizione dell'attività assicurativa, che si attestano a 4.040,8 milioni di euro, registrano un calo, pari allo 0,8% rispetto al 31 dicembre 2008 (-0,3% a perimetro omogeneo).

Conseguentemente, l'incidenza complessiva dei costi sui premi netti si riduce, passando dall'11,2% del 31 dicembre 2008 al 10,5%. In particolare, l'incidenza dei costi di acquisizione è stata dell'8,4% e quella dei costi di amministrazione del 2,1%.

Infine, l'incidenza delle spese di amministrazione sul valore medio delle riserve tecniche nette e delle passività relative a contratti finanziari è pari allo 0,35%, contro lo 0,39% dello scorso anno.

Il **reddito operativo degli investimenti** del segmento vita è aumentato, passando da -4.242,6 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 17.285,1 milioni di euro. Detto risultato ha beneficiato del forte miglioramento dei **proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico**, che sono passati da -12.056,7 milioni di euro a 7.567,7 milioni. In particolare, i **proventi netti da attività e passività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati** sono passati da -9.865,1 milioni al 31 dicembre 2008 a 5.150,7 milioni, per effetto dell'incremento intervenuto nel valore di mercato degli attivi collegati a questa categoria nel 2009 rispetto all'importante flessione registrata nel precedente esercizio. Tale variazione è stata sostanzialmente compensata dall'incremento della corrispondente variazione della riserva relativa a questa classe di attività, ricompresa nella voce degli **oneri netti relativi ai sinistri**.

Gli **interessi e altri proventi** hanno registrato un calo, passando da 10.687,9 milioni di euro a 9.863,1 milioni (-2,2% a perimetro omogeneo), a causa in particolare della contrazione dei dividendi (-23,8% a perimetro omogeneo), già evidenziata nei primi nove mesi dell'esercizio.

La componente relativa agli interessi passa da 8.823,0 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 8.346,2 milioni (+0,8% a perimetro omogeneo rispetto al 31 dicembre 2008). Aumenta inoltre l'incidenza dei redditi correnti derivanti dagli investimenti immobiliari, pari a 0,5 milioni di euro (+4,7%).

I **profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** sono passati da 670,7 milioni di euro a 1.311,6 milioni, a seguito dei profitti netti realizzati sui titoli obbligazionari, in particolare governativi, parzialmente compensati dalle perdite realizzate nel comparto azionario.

Le **perdite nette da valutazione da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** mostrano una sensibile riduzione, passando da 3.090,2 milioni di euro a 962,2 milioni. Il dato del 31 dicembre 2009 è legato in larga parte alle svalutazioni registrate svalutati a conto economico nel corso del primo semestre. Infatti, in base alle attuali regole IAS/IFRS, il recupero delle quotazioni avvenuto nel secondo semestre dei titoli di capitale classificati come disponibili per la vendita, non si è riflesso nel conto economico ma bensì nell'incremento del valore degli attivi riconosciuto ai soli fini patrimoniali nella riserva per gli utili o le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita. Detta variazione è stata in gran parte compensata dal corrispondente incremento delle riserve tecniche, incluso negli oneri netti relativi ai sinistri.

Gli **altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari**, che comprendono anche le spese di gestione degli investimenti e la posizione netta su cambi, si sono attestati a 336,2 milioni di euro (315,2 milioni al 31 dicembre 2008).

Gli **altri costi e ricavi operativi** del segmento vita si sono attestati a -83,4 milioni (-82,6 milioni al 31 dicembre 2008).

Il **risultato non operativo** del segmento vita è ammontato a -236,2 milioni di euro (-1.015,6 milioni nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente), grazie alla riduzione delle **perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari** nonché a seguito del calo degli **altri costi e ricavi non operativi**, legato sostanzialmente a minori accantonamenti netti e all'ammortamento decrescente del valore del portafoglio relativo alle società assicurative conferite dal gruppo PPF in Generali PPF Holding.



Piazza Bolívar, Città di Panama - Panama

L'andamento economico del segmento vita nei principali Paesi

Premi diretti lordi emessi vita

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
		Variazione a termini omogenei (%)		Variazione a termini omogenei (%)
Italia	12.656,4	0,1	14.679,6	-1,9^(*)
di cui premi relativi a polizze di investimento	431,1		2.327,6	^(*)
Variazione premi diretti lordi di mercato		44,8		-11,2
Francia	12.203,5	16,6	10.462,6	-7,3
di cui premi relativi a polizze di investimento	68,2		46,6	
Variazione premi diretti lordi di mercato		12,0		-10,0
Germania^(**)	12.228,4	4,3	11.720,9	5,0
di cui premi relativi a polizze di investimento	177,0		16,0	
Variazione premi diretti lordi di mercato		6,3		1,3
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.671,9	4,7	1.746,3	11,5
di cui premi relativi a polizze di investimento	627,2		590,4	
Variazione premi diretti lordi di mercato		-14,0		27,7
Spagna	1.127,9	-7,4	1.217,7	23,8
Variazione premi diretti lordi di mercato		5,8		15,3
Austria	1.105,0	-2,2	1.129,7	8,5
Variazione premi diretti lordi di mercato		-1,5		2,4
Svizzera	896,8	-0,7	859,4	-0,3
di cui premi relativi a polizze di investimento	66,6		78,2	
Variazione premi diretti lordi di mercato		-2,6		3,1

(*) Valori storici a perimetro non omogeneo. Al 31 dicembre 2008 i premi diretti lordi di Intesa Vita ammontavano a 2.033,8 milioni di euro e i premi relativi a polizze di investimento ammontavano a 1.350,2 milioni di euro.

(**) I premi diretti lordi emessi includono i premi tratti dalla riserva partecipazione agli utili, che ammontano a 415,1 milioni di euro al 31 dicembre 2009 (€ 549,6 milioni al 31 dicembre 2008).

Premi annui equivalenti di nuova produzione

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Italia	1.704,0	1.533,8
Francia	1.225,4	1.056,2
Germania	984,3	1.090,9
Paesi dell'Europa centro-orientale	157,9	166,3
Spagna	127,7	138,3
Austria	83,3	81,7
Svizzera	90,0	84,8

Valore della nuova produzione

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Italia	486,4	360,0
Francia	126,8	124,7
Germania	173,7	184,1
Paesi dell'Europa centro-orientale	61,7	57,4
Spagna	30,4	18,8
Austria	22,7	18,7
Svizzera	40,7	34,0

Expense ratio

(%)	Tasso sp. di amm. su RT medie		Expense ratio		Acquisition ratio		Administration ratio	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Italia	0,3	0,3	9,2	8,1	7,1	6,0	2,1	2,1
Francia	0,2	0,3	6,7	8,1	5,6	6,4	1,2	1,6
Germania	0,2	0,3	14,3	15,4	12,9	13,7	1,4	1,7
Paesi dell'Europa centro-orientale	1,5	2,6	18,7	20,4	13,3	15,2	5,3	5,2
Spagna	0,1	0,1	5,2	4,9	4,3	4,1	0,8	0,7
Austria	0,6	0,6	13,7	14,7	9,3	10,5	4,5	4,2
Svizzera	0,8	0,8	17,4	20,1	11,8	14,8	5,6	5,3

Risultato operativo segmento vita

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Italia	1.010,4	1.207,0 ^(*)
Francia	454,7	345,5
Germania	241,0	140,4
Paesi dell'Europa centro-orientale	297,2	125,1
Spagna	89,3	100,2
Austria	33,6	15,0
Svizzera	71,4	56,8

(*) Valori storici a perimetro non omogeneo. Al 31 dicembre 2008 il risultato operativo di Intesa Vita ammontava a 152,7 milioni di euro.

La situazione patrimoniale del segmento vita

Investimenti per categorie IAS/IFRS del segmento vita

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Investimenti al costo ammortizzato (*)	86.744,1	33,3	73.730,4	28,3
Investimenti immobiliari (**)	6.876,5	2,6	6.959,3	2,8
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	13.443,9	5,2	13.666,3	5,5
Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.367,5	0,9	1.069,0	0,4
Finanziamenti e crediti	64.056,1	24,6	52.035,8	21,0
Investimenti al fair value	173.798,0	66,7	174.220,1	66,9
Attività finanziarie disponibili per la vendita	153.164,8	58,8	152.904,3	61,7
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	20.633,2	7,9	21.315,9	8,6
Totale	260.542,0	100,0	247.950,5	100,0
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati	42.467,2		41.351,4	
Totale investimenti	303.009,2		289.301,9	

(*) Le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures sono valutate con il metodo del costo storico.

(**) In conformità ai principi contabili internazionali, gli immobili ad uso proprio pari a 1.290,7 milioni di euro (1.278,9 milioni al 31 dicembre 2008) sono stati classificati tra le attività materiali.

Investimenti per natura del segmento vita⁴

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale (*)	22.948,4	8,8	18.592,5	7,5
Attività finanziarie disponibili per la vendita	17.620,1	6,8	15.245,6	6,1
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.328,3	2,0	3.346,9	1,3
Strumenti a reddito fisso (**)	212.093,6	81,4	203.569,6	82,1
Titoli di debito	188.537,9	72,4	179.190,5	72,3
Altri strumenti a reddito fisso (***)	23.555,7	9,0	24.379,1	9,8
Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.367,5	0,9	1.069,0	0,4
Finanziamenti	64.056,1	24,6	52.035,8	21,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	133.288,6	51,2	135.447,9	54,6
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	12.381,4	4,8	15.016,9	6,1
Investimenti immobiliari (***)	8.703,3	3,3	8.755,5	3,5

(segue)

⁴ Al fine di migliorare la rappresentazione della situazione patrimoniale per natura, alcuni attivi precedentemente classificati nella voce Altri investimenti sono stati riclassificati in particolare tra gli Strumenti di capitale e gli Strumenti a reddito fisso. Il dato comparativo al 31 dicembre 2008 è stato conseguentemente rideterminato per garantire omogeneità di presentazione.

(segue)

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Altri investimenti	16.796,7	6,4	17.032,9	6,9
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	13.443,9	5,2	13.666,3	5,5
Derivati	1.249,1	0,5	1.271,9	0,5
Altri investimenti	2.103,7	0,8	2.094,8	0,8
Totale	260.542,0	100,0	247.950,5	100,0
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati	42.467,2		41.351,4	
Totale investimenti	303.009,2		289.301,9	

(*) Le quote di OICR sono ammontate a 3.556,3 milioni di euro (3.327,2 milioni al 31 dicembre 2008).

(**) Le quote di OICR sono ammontate a 8.006,2 milioni di euro (7.791,9 milioni al 31 dicembre 2008).

(***) Le quote di OICR sono ammontate a 1.826,8 milioni di euro (1.796,2 milioni al 31 dicembre 2008).

Al 31 dicembre 2009, gli investimenti del segmento vita sono ammontati a 260.466,6 milioni di euro, in aumento del 5,0% rispetto al 31 dicembre 2008, grazie in particolare alla già citata ripresa dei mercati avviatasi a partire dal secondo trimestre dell'anno ed all'andamento della raccolta netta.

Gli investimenti a copertura di contratti dove il rischio finanziario è a carico degli assicurati sono risultati pari a 42.467,2 milioni di euro (41.351,4 milioni al 31 dicembre 2008).

Includendo tale categoria, gli investimenti totali del segmento vita, che non comprendono ai fini di bilancio le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti, sono passati da 289.301,9 milioni di euro a 303.009,2 milioni. La relativa variazione, è stata pari, a perimetro omogeneo, a 35.716,6 milioni (+13,4%).

L'incidenza degli **investimenti per categorie IAS/IFRS** valutati al costo ammortizzato sul totale degli investimenti del segmento vita è aumentata dal 28,3% al 33,3% a seguito del maggior peso dei finanziamenti e crediti, passato dal 21,0% al 31 dicembre 2008 all'attuale 24,6% per effetto del già citato trasferimento di obbligazioni *corporate*, aventi caratteristiche coerenti con quelle richieste per la categoria dei finanziamenti. Relativamente alla composizione degli **investimenti per natura**, nel corso del 2009, caratterizzato da uno scenario economico-finanziario particolarmente incerto, il Gruppo ha confermato nel comparto obbligazionario del segmento vita una strategia di *duration* neutrale, pari a circa 6 anni, in un quadro di coerenza con quella delle riserve tecniche.

Al fine di compensare la diminuzione della redditività corrente sono state implementate strategie di investimento volte da un lato ad ottimizzare la *duration* media, dall'altro ad aumentare il peso delle obbligazioni *corporate* ad elevato *standing* creditizio.

La gestione dell'investimento azionario nella parte iniziale dell'anno è stata improntata alla protezione dello *stock* esistente, attraverso adeguate operazioni di copertura, cogliendo invece nella seconda parte dell'anno i rialzi intervenuti nei mercati a seguito del miglioramento delle prospettive di crescita.

Riserve tecniche nette del segmento vita

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Riserve matematiche	219.961,6	218.306,6
Riserva per somme da pagare	4.434,4	4.391,7
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	34.121,4	34.964,4
Altre riserve	16.482,3	16.176,5
Passività differite verso gli assicurati	-559,2	-7.329,9
Totale riserve tecniche nette del segmento vita (*)	274.440,5	266.509,3

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Senza tener conto delle passività differite verso gli assicurati, le riserve tecniche nette del segmento vita presentano, a parità di perimetro, un incremento, passando da 253.400,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 274.999,7 milioni al 31 dicembre 2009. In particolare, a perimetro omogeneo aumentano sia le riserve relative al portafoglio tradizionale (+6,7%) a fronte dell'incremento registrato nella raccolta sia le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati (+22,8%).

Prosegue la flessione della voce *Passività differite verso gli assicurati*, avviatasi nel secondo semestre dell'anno a seguito della ripresa intervenuta nei mercati finanziari, passando a perimetro omogeneo da -6.626,3 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a -559,2 milioni al 31 dicembre 2009.



Piazza dell'Indipendenza, Quito - Ecuador

Segmento danni

L'andamento economico del segmento danni

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Risultato operativo del segmento danni	1.299,6	2.117,6
Premi netti di competenza	19.932,7	19.947,6
Oneri netti relativi ai sinistri	-14.176,7	-13.806,5
Spese di gestione	-5.436,4	-5.458,2
Spese di gestione assicurative	-5.415,7	-5.432,7
Altre spese di gestione	-20,7	-25,5
Commissioni nette	-0,1	-0,1
Reddito operativo degli investimenti	1.251,9	1.702,2
Interessi e altri proventi	1.615,7	1.933,4
Interessi e dividendi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	73,9	74,9
Interessi passivi relativi al debito operativo	-180,6	-169,3
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-257,1	-136,7
Altri costi e ricavi operativi	-271,7	-267,4
Risultato non operativo del segmento danni	-458,7	-586,2
Reddito non operativo degli investimenti	-333,4	-415,3
Altri proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-224,8	-85,5
Profitti netti di realizzo da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	382,6	735,8
Perdite nette da valutazione da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-491,2	-1.065,6
Altri costi e ricavi non operativi	-125,3	-170,9
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento danni	840,9	1.531,4

	31.12.2009	31.12.2008
Loss ratio	71,1%	69,2%
Expense ratio	27,2%	27,2%
Costi di acquisizione / premi netti	21,1%	21,0%
Spese di amministrazione / premi netti	6,1%	6,3%
Combined ratio	98,3%	96,4%

Il **risultato operativo** del segmento danni è stato pari a 1.299,6 milioni di euro (-38,6% rispetto al 31 dicembre 2008). L'andamento è stato condizionato dall'aumento della sinistralità (+2 p.p.) e dalla riduzione della redditività finanziaria corrente. In riduzione, invece, le spese di gestione. Congiuntamente alla prosecuzione del ciclo non favorevole del comparto Auto, la sinistralità è stata influenzata da alcuni eventi catastrofici che hanno inciso per circa 270 milioni di euro, quali il terremoto in centro Italia, le tempeste in Francia, Italia, Spagna e Austria e le inondazioni in Europa centro-orientale.

In un quadro macroeconomico di pesante recessione che ha caratterizzato i paesi di operatività del Gruppo, la raccolta si è mantenuta sostanzialmente stabile beneficiando del livello di diversificazione territoriale e dei canali distributivi proprietari raggiunto dal Gruppo.

A fronte di **premi netti di competenza** pari a 19.932,7 milioni di euro (-0,5% a termini omogenei), i premi lordi emessi del segmento danni hanno evidenziato un decremento dell'1,6%, passando da 21.989,7 milioni a 21.635,6 milioni di euro.

I premi diretti lordi emessi hanno subito una contrazione dell'1,7% (-0,7% a termini omogenei).

In **Italia** si è registrata una flessione del 2,3%, a causa della contrazione del ramo Auto (-3,7%) dove l'andamento della raccolta premi è stato condizionato dalla riduzione del premio medio per effetto del completo dispiegarsi degli effetti derivanti dalle modifiche normative che hanno interessato il settore nel recente passato e dalla stazionarietà delle immatricolazioni di nuovi autoveicoli ferme ai valori minimi dello scorso esercizio; inoltre la prosecuzione dell'attività di riforma e dismissione del portafoglio delle polizze flotta ha ulteriormente ridotto lo sviluppo dei premi. Il comparto non Auto risente, per i rischi aziende, dell'effetto della congiuntura economica e delle rigorose politiche sottoscrिवite focalizzate verso il recupero di redditività con la dismissione di rischi non profittevoli che hanno inciso negativamente sull'andamento dei premi. In flessione del 1,6% anche i rami Infortuni e Malattie comunque in ripresa rispetto al calo del 3,8% dei primi nove mesi e del 7,2% evidenziato al semestre, sui cui aveva pesato la politica di riforma e dismissione attuata nell'esercizio per le polizze collettive non profittevoli e alla riduzione del comparto dei rischi aziende influenzato oltre che dalla congiuntura economica anche dalla rigorosa politica sottoscritta attuata nell'esercizio. Buono invece l'andamento degli altri rischi *retail*.

Anche in **Spagna** si registra una flessione della raccolta (-6,6%), a seguito della contrazione del 10,7% nella linea Auto e del 10% nel ramo Aziende.

In crescita la raccolta in **Francia** (+0,9%), in particolare risultano in aumento le polizze della linea Persona Assistenza (+1,7% a termini omogenei) e il ramo Infortuni e Malattie (+6,1%) per effetto combinato della politica di tariffazione e dell'aumento del premio collegato ai maggiori contributi sociali dovuti dalle imprese nel ramo Malattia. La linea Aziende, invece, inverte la tendenza positiva registrata nei primi mesi del 2009 segnando una diminuzione del 4,9% al 31 dicembre 2009. La **Svizzera** mostra una crescita del 2,6% trainata dal settore Non Auto (+5,1%), in particolare dalle linee Infortuni e Malattie con un incremento dell'8,2% derivante da alcuni importanti contratti collettivi Malattia e dalle polizze obbligatorie Infortuni per le aziende. Evidenziano infine uno sviluppo positivo nella raccolta anche l'**Olanda** (+13%), grazie alla prosecuzione della positiva dinamica dei premi Infortuni e Malattia e l'**Argentina** (+34,6% a termini omogenei) grazie al contributo del ramo Auto.

Gli **oneri netti relativi ai sinistri** sono passati da 13.806,5 milioni di euro a 14.176,7 milioni. Tale variazione, più che proporzionale rispetto a quella dei premi netti di competenza, si è riflessa nel rapporto sinistri a premi netti di competenza che – al netto delle cessioni in riassicurazione – è passato da 69,2% al 31 dicembre 2008 a 71,1%. Il peggioramento del *loss ratio*, pari a 1,9 p.p., è sostanzialmente ascrivibile all'andamento della sinistralità corrente (+1,8 p.p. rispetto al 2008), dovuto all'aumento (0,7 p.p.) dell'incidenza dei sinistri catastrofali e per la restante parte (1,1 p.p.) principalmente alla prosecuzione del ciclo non favorevole del comparto Auto, già assorbito nei primi nove mesi dell'anno. Sostanzialmente stabile a 3,5% l'incidenza del *run off* delle riserve.

Le **spese di gestione** del segmento danni, pari a 5.436,4 milioni di euro, evidenziano un calo del 0,4%; in flessione anche quelle relative all'attività assicurativa (-0,3%), che ammontano a 5.415,7.

Il calo è determinato dalle spese di amministrazione dell'attività assicurativa, che si attestano a 1.218,5 milioni di euro, in diminuzione del 2,6% per effetto della significativa contrazione in Italia e nei Paesi dell'Europa centro-orientale. Si osserva un incremento invece in Francia, in particolare per effetto dell'aumento dei contributi sociali dovuti sul ramo Malattia.

Aumentano marginalmente i costi di acquisizione dell'attività assicurativa, pari a 4.197,2 milioni di euro (+0,4%), a seguito dell'incremento verificatosi in Francia e nei Paesi dell'Europa centro-orientale, dovuto in particolare a programmi di incentivazione della rete distributiva.

Le altre spese di gestione, pari a 20,7 milioni di euro, si riferiscono principalmente ai costi amministrativi relativi a società di servizi ed altre società non operanti nel segmento assicurativo danni.

Grazie al contenimento delle spese l'incidenza complessiva dei costi sui premi netti di competenza si è mantenuta stabile a 27,2%.

Il **combined ratio** è passato da 96,4% al 31 dicembre 2008 a 98,3%.

In particolare, con riferimento all'**Italia**, si registra un aumento della sinistralità di 4,1 p.p. rispetto al 31 dicembre 2008 a causa di alcuni eventi catastrofici (che incidono per 2,2 p.p.), come il terremoto verificatosi in centro Italia e le tempeste nel Nord Italia, e dell'andamento della sinistralità del ramo RCAuto, per effetto, in particolare, della riduzione del premio medio a seguito delle misure introdotte in materia di *bonus-malus* familiare. In significativa riduzione le spese di amministrazione che vedono ridotta di 0,5 p.p. la loro incidenza. Detti fenomeni portano il *combined ratio* ad aumentare da 98,9% a 102,4%.

In **Francia** l'aumento di 1,2 p.p. del *combined ratio* (pari a 99,0%) è ascrivibile sia al peggioramento della sinistralità (+0,2 p.p.), su cui pesano per 1,2 p.p. le tempeste abbattutesi nei primi mesi dell'anno, che il peggioramento del tasso costi (+0,9 p.p.) dovuto in particolare ai contributi sociali dovuti dalle imprese nel ramo Malattia.

Con riferimento ai **Paesi dell'Europa centro-orientale**, il cui *combined ratio* si attesta a 87,9%, il peggioramento di 3,3 p.p. è attribuibile all'effetto combinato della contrazione dei premi netti di competenza e dell'aumento della sinistralità e delle spese di gestione. In particolare, il deterioramento della sinistralità corrente è stato determinato dal verificarsi di alcune inondazioni e tempeste che hanno provocato danni ingenti ed hanno complessivamente pesato per 2,4 p.p. L'*expense ratio* presenta un peggioramento di 0,7 p.p. a causa dell'aumento dell'incidenza degli oneri di acquisizione; in calo, invece, le spese di amministrazione.

In **Spagna** l'aumento di 1,1 p.p. osservato nel *combined ratio* (94,6%) deriva dal peggioramento dell'*expense ratio* (+1,4 p.p.) determinato dal calo dei premi netti e da un lieve incremento degli oneri di acquisizione. La sinistralità è pressochè stabile (-0,2%).

In leggero miglioramento, invece, il *combined ratio* della **Germania**, pari a 95,6% (-0,3 p.p.) e stabile quello dell'**Austria**, con un peggioramento del *loss ratio* di soli 0,4 p.p. a fronte di eventi atmosferici che hanno pesato per 3,1 p.p. sulla sinistralità. Positivo anche il contributo della **Svizzera**, con un *combined ratio* pari a 94,3% (-0,2 p.p.) grazie anche agli ottimi risultati del quarto trimestre.

Il **reddito operativo degli investimenti** del segmento danni è ammontato a 1.251,9 milioni di euro, rispetto ai 1.702,2 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gli **interessi e altri proventi** sono passati da 1.933,4 milioni di euro a 1.615,7 milioni (-16,4%). La componente relativa ai soli interessi ammonta a 861,1 milioni di euro (-21,7% rispetto al 31 dicembre 2008), a fronte di investimenti con una *duration* media relativamente bassa, che maggiormente risentono dell'abbassamento della curva dei tassi.

Come già evidenziato nei primi nove mesi dell'esercizio, risulta in calo anche la componente relativa ai dividendi, pari a 246,2 milioni di euro (-33,3% rispetto al 31 dicembre 2008). In aumento, invece, i redditi correnti derivanti dall'attività immobiliare, pari a 508,4 milioni di euro (+9,4% rispetto al 31 dicembre 2008).

Gli **altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari** sono stati pari a 257,1 milioni di euro (136,7 milioni al 31 dicembre 2008) a seguito prevalentemente di minori utili su cambi.

Gli **altri costi e ricavi operativi** del segmento danni si sono attestati a -271,7 milioni di euro (-267,4 milioni di euro al 31 dicembre 2008).

Il **risultato non operativo** del segmento danni è passato da -586,2 milioni di euro a -458,7 milioni. Tale miglioramento è ascrivibile alla forte diminuzione delle **perdite nette da valutazione da altri strumenti finanziari**

e investimenti immobiliari, che passano da -1.065,6 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a -491,2 milioni riflettendo la ripresa dei mercati. Il dato dell'esercizio in esame rappresenta sostanzialmente le svalutazioni effettuate a conto economico nel primo semestre. Infatti, in base alle attuali regole IAS/IFRS il recupero delle quotazioni avvenuto nel secondo semestre dei titoli di capitale classificati come disponibili per la vendita, svalutati nel corso del primo semestre, non si è riflesso nel conto economico ma bensì nell'incremento del valore degli attivi riconosciuto ai soli fini patrimoniali nella riserva per gli utili o le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita. I **profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** sono passati da 735,8 milioni (459,2 milioni di euro senza tenere conto del profitto realizzato nel 2008 dal conferimento delle attività assicurative del Gruppo dell'Europa centro-orientale in Generali PPF Holding) a 382,6 milioni di euro, in particolare a seguito di minori realizzi sui titoli azionari e su immobili.

I **proventi e oneri non operativi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico**, che comprendono i profitti e le perdite realizzate e da valutazione su strumenti finanziari classificati in questa categoria, passano da -85,5 milioni di euro a -224,8 milioni a seguito prevalentemente della già citata operatività in derivati attuata nei primi mesi dell'anno per proteggere il patrimonio del Gruppo dall'estrema volatilità dei mercati finanziari.

Gli **altri costi e ricavi non operativi** sono passati da -170,9 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a -125,3 milioni di euro, in miglioramento a seguito prevalentemente di minori accantonamenti per spese non ricorrenti e all'ammortamento decrescente del valore del portafoglio relativo alle società assicurative conferite dal gruppo PPF in Generali PPF Holding.



Casa Rosada, Buenos Aires - Argentina

L'andamento economico del segmento danni nei principali Paesi

Premi danni

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
		Variazione a termini omogenei (%)		Variazione a termini omogenei (%)
Italia				
Premi diretti lordi	7.271,3	-2,3	7.441,3	-0,4
di cui premi dei rami auto	3.139,6		3.259,1	
Premi netti di competenza	6.729,6		6.760,1	
Variazione premi diretti lordi di mercato		-2,5		-0,5
Francia				
Premi diretti lordi	3.540,8	0,9	3.511,5	3,9
di cui premi dei rami auto	1.057,8		1.073,2	
Premi netti di competenza	3.592,7		3.533,2	
Variazione premi diretti lordi di mercato		1,6		3,4
Germania				
Premi diretti lordi	3.031,1	-0,8	3.056,8	0,8
di cui premi dei rami auto	1.115,8		1.168,5	
Premi netti di competenza	2.962,3		2.992,0	
Variazione premi diretti lordi di mercato		0,0		0,2
Paesi dell'Europa centro-orientale				
Premi diretti lordi	2.182,0	-1,1	2.402,8	11,3
di cui premi dei rami auto	1.190,7		1.310,9	
Premi netti di competenza	2.092,2		2.096,8	
Variazione premi diretti lordi di mercato		2,0		18,1
Spagna				
Premi diretti lordi	1.430,6	-6,6	1.532,2	1,4
di cui premi dei rami auto	482,1		539,7	
Premi netti di competenza	1.170,7		1.220,3	
Variazione premi diretti lordi di mercato		-2,6		2,3
Austria				
Premi diretti lordi	1.313,2	0,3	1.310,2	1,3
di cui premi dei rami auto	596,0		612,6	
Premi netti di competenza	1.264,4		1.266,6	
Variazione premi diretti lordi di mercato		1,2		1,8
Svizzera				
Premi diretti lordi	509,8	2,6	472,8	1,4
di cui premi dei rami auto	258,5		245,2	
Premi netti di competenza	472,9		439,3	
Variazione premi diretti lordi di mercato		-0,1		0,3

Combined ratio

(%)	Combined ratio ^(*)		Loss ratio		Expense ratio	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Italia	102,4	98,9	79,9	75,8	22,5	23,1
Francia	99,0	97,9	70,8	70,5	28,2	27,3
Germania	95,6	95,9	65,6	65,1	30,0	30,9
Paesi dell'Europa centro-orientale	87,9	84,6	58,1	55,5	29,8	29,1
Spagna	94,6	93,5	69,5	69,8	25,1	23,7
Austria	95,9	96,1	68,9	68,5	27,1	27,6
Svizzera	94,3	94,5	64,8	65,1	29,5	29,3

(*) L'impatto dei sinistri catastafoli, al netto delle operazioni di riassicurazione, incide sul combined ratio per 2,2 pp in Italia, 1,2 pp in Francia, 0,9 pp nei paesi dell'Europa centro-orientale, 0,5 pp in Svizzera, 0,4 pp in Spagna, 0,4 pp in Germania e 3,1 pp in Austria.

Risultato operativo segmento danni

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Italia	59,6	493,1
Francia	243,4	332,4
Germania	259,2	317,2
Paesi dell'Europa centro-orientale	336,3	449,6
Spagna	151,3	172,1
Austria	92,2	105,6
Svizzera	48,6	60,5

La gestione patrimoniale del segmento danni

Investimenti per categorie IAS/IFRS del segmento danni

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Investimenti al costo ammortizzato ^(*)	28.991,7	58,2	28.447,6	57,1
Investimenti immobiliari ^(**)	6.012,1	12,1	5.629,6	11,5
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	13.148,8	26,4	12.950,5	26,4
Investimenti posseduti sino alla scadenza	132,1	0,3	122,6	0,2
Finanziamenti e crediti	9.698,6	19,5	9.744,9	19,8
Investimenti al fair value	20.824,2	41,8	20.678,2	41,5
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.852,9	39,9	18.856,7	38,4
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	971,3	1,9	1.821,5	3,7
Totale investimenti	49.815,9	100,0	49.125,9	100,0

(*) Le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures sono valutate con il metodo del costo storico.

(**) In conformità ai principi contabili internazionali, gli immobili ad uso proprio pari a 3.228,4 milioni di euro (3.235,5 milioni al 31 dicembre 2008) sono stati classificati tra le attività materiali.

Investimenti per natura del segmento danni⁵

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale (*)	4.598,1	9,2	4.892,7	10,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.211,4	8,5	4.192,3	8,5
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	386,7	0,8	700,3	1,4
Strumenti a reddito fisso (**)	25.790,0	51,8	24.889,1	50,7
Titoli di debito	18.275,6	36,7	16.474,7	33,5
Altri strumenti a reddito fisso (***)	7.514,4	15,1	8.414,4	17,1
Investimenti posseduti sino alla scadenza	132,1	0,3	122,6	0,2
Finanziamenti	9.698,6	19,5	9.744,9	19,8
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.429,4	31,0	14.139,4	28,8
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	529,9	1,1	882,2	1,8
Investimenti immobiliari (***)	6.153,3	12,4	5.984,9	12,2
Altri investimenti	13.274,5	26,6	13.359,3	27,2
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	13.148,8	26,4	12.950,5	26,4
Derivati	31,9	0,1	230,2	0,5
Altri investimenti	93,8	0,2	178,6	0,4
Totale investimenti	49.815,9	100,0	49.125,9	100,0

(*) Le quote di OICR sono ammontate a 528,8 milioni di euro (525,9 milioni al 31 dicembre 2008).

(**) Le quote di OICR sono ammontate a 768,9 milioni di euro (1.016,6 milioni al 31 dicembre 2008).

(***) Le quote di OICR sono ammontate a 141,2 milioni di euro (355,2 milioni al 31 dicembre 2008).

Al 31 dicembre 2009, gli investimenti del segmento danni sono ammontati a 49.803,4 milioni di euro, in crescita dell'1,4%.

Relativamente alla composizione degli **investimenti per natura**, nel comparto obbligazionario, coerentemente alla *duration* delle riserve tecniche, calcolata a portafoglio aperto, è stata attuata una politica di progressivo allungamento della *duration* dei portafogli, passata da 3,08 al 31 dicembre 2008 a 3,97, al fine di ridurre l'impatto dell'attuale irripidimento della curva dei tassi di interesse, favorendo emittenti *corporate* con elevato merito di credito.

L'incidenza degli investimenti in titoli di capitale è stata ridotta, passando dal 10,0% al 31 dicembre 2008 all'attuale 9,2%, nonostante abbia beneficiato dell'andamento positivo dei mercati nel corso del 2009.

⁵ Al fine di migliorare la rappresentazione della situazione patrimoniale per natura, alcuni attivi precedentemente classificati nella voce Altri investimenti sono stati riclassificati in particolare tra gli Strumenti di capitale e gli Strumenti a reddito fisso. Il dato comparativo al 31 dicembre 2008 è stato conseguentemente rideterminato per garantire omogeneità di presentazione.

Riserve tecniche nette del segmento danni

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Riserva premi	5.363,2	5.320,2
Riserva sinistri	23.864,3	23.514,4
Altre riserve	349,4	411,4
Totale riserve tecniche nette del segmento danni (*)	29.576,8	29.246,0

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Il tasso di riservazione netto, pari al rapporto tra l'ammontare complessivo delle riserve nette e i premi netti di competenza, risulta pari a 149,1% in crescita rispetto al 2008.



Pelourinho, Salvador - Brasile

Segmento finanziario

L'andamento economico del segmento finanziario

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Risultato operativo del segmento finanziario	432,2	331,6
Risultato netto della gestione finanziaria	1.252,8	1.062,4
Margine di intermediazione	1.288,5	1.103,9
Margine di interesse	327,1	341,6
Dividendi e proventi simili	92,1	72,1
Commissioni nette	792,4	703,5
Altri proventi e oneri operativi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-17,5	-81,6
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari	94,4	68,3
Perdite nette da valutazione operative da strumenti finanziari	-35,7	-41,5
Spese di gestione	-768,2	-692,4
Altri costi e ricavi operativi	-52,4	-38,4
Risultato non operativo del segmento finanziario	-76,4	-91,4
Reddito non operativo degli investimenti	-5,2	13,1
Altri costi e ricavi non operativi	-71,2	-104,5
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento finanziario	355,8	240,2

L'attività di *asset management* rappresenta la parte prevalente del segmento finanziario ed è principalmente focalizzata sulla gestione degli strumenti finanziari delle società del Gruppo.

Al 31 dicembre 2009 le masse gestite da società bancarie e da società di gestione del risparmio sono ammontate a 406.186,0 milioni di euro (+14,9% rispetto al 31 dicembre 2008), di cui quelle di terzi sono pari a 79.254,1 milioni di euro (+17,2%).

Il **risultato operativo** del segmento finanziario è passato da 331,6 milioni di euro a 432,2 milioni di euro (+30,3%), beneficiando del miglior andamento dei mercati finanziari.

In particolare in **Italia**, il gruppo Banca Generali ha conseguito un risultato operativo in crescita grazie al miglioramento delle commissioni di performance, legate alla ripresa di valore del risparmio gestito, mentre in **Svizzera** il gruppo BSI registra un aumento del risultato operativo sia grazie al maggior contributo dell'attività di negoziazione che al contenimento delle spese operative. In **Germania**, infine, il gruppo Badenia Bausparkasse, specializzato nel finanziamento dell'edilizia residenziale, evidenzia un incremento del risultato operativo imputabile principalmente a maggiori realizzi su titoli obbligazionari.

Il **margin** di intermediazione è aumentato da 1.103,9 milioni di euro a 1.288,5 milioni di euro (+16,7%), grazie sostanzialmente all'incremento delle commissioni nette e al recupero dei mercati, che ha inciso positivamente sugli **altri proventi o oneri operativi da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico**.

Il **risultato non operativo** del segmento finanziario è passato da -91,4 a -76,4 milioni di euro grazie alla riduzione della voce **altri costi e ricavi non operativi**, a seguito di minori spese sostenute per la ristrutturazione aziendale legate al processo di fusione attuato tra BSI e Banca del Gottardo rispetto al precedente esercizio ed a minori accantonamenti a fronte di spese non ricorrenti.

La gestione patrimoniale del segmento finanziario

Investimenti per categorie IAS/IFRS del segmento finanziario

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Investimenti al costo ammortizzato (*)	14.652,8	73,6	15.170,9	75,7
Investimenti immobiliari (**)	21,9	0,1	22,9	0,1
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	52,4	0,3	58,1	0,3
Investimenti posseduti sino alla scadenza	666,1	3,3	606,4	3,0
Finanziamenti e crediti	13.912,4	69,9	14.483,6	72,3
Investimenti al fair value	5.250,7	26,4	4.863,9	24,3
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.396,9	17,1	1.940,2	9,7
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.853,8	9,3	2.923,7	14,6
Totale investimenti del segmento finanziario	19.903,4	100,0	20.034,8	100,0

(*) Le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures sono valutate con il metodo del costo storico.

(**) In conformità ai principi contabili internazionali, gli immobili ad uso proprio pari a 198,9 milioni di euro (202,4 al 31 dicembre 2008) sono stati classificati tra le attività materiali.

Investimenti per natura del segmento finanziario⁶

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale (*)	334,6	1,7	320,0	1,6
Attività finanziarie disponibili per la vendita	196,6	1,0	171,6	0,9
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	138,0	0,7	148,4	0,7
Strumenti a reddito fisso (**)	12.093,3	60,8	11.090,7	55,4
Titoli di debito	5.611,0	28,2	4.536,2	22,6
Altri strumenti a reddito fisso (**)	6.482,3	32,6	6.554,5	32,7
Investimenti posseduti sino alla scadenza	666,1	3,3	606,4	3,0
Finanziamenti	7.401,6	37,2	7.475,0	37,3
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.199,9	16,1	1.768,3	8,8
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	825,7	4,1	1.241,0	6,2
Investimenti immobiliari (***)	21,9	0,1	22,9	0,1

(segue)

⁶ Al fine di migliorare la rappresentazione della situazione patrimoniale per natura, alcuni attivi precedentemente classificati nella voce Altri investimenti sono stati riclassificati in particolare tra gli Strumenti di capitale e gli Strumenti a reddito fisso. Il dato comparativo al 31 dicembre 2008 è stato conseguentemente rideterminato per garantire omogeneità di presentazione.

(segue)

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Altri investimenti	7.453,7	37,4	8.601,2	42,9
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	52,4	0,3	58,1	0,3
Derivati	816,1	4,1	1.521,4	7,6
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	6.510,8	32,7	7.008,6	35,0
Altri investimenti	74,3	0,4	13,1	0,1
Totale investimenti	19.903,4	100,0	20.034,8	100,0

(*) Le quote di OICR sono ammontate a 16,5 milioni di euro (1,5 milioni al 31 dicembre 2008).

(**) Le quote di OICR sono ammontate a 101,8 milioni di euro (153 milioni al 31 dicembre 2008).

(***) Le quote di OICR sono ammontate a 0 milioni di euro (0 milioni al 31 dicembre 2008).

Al 31 dicembre 2009, gli investimenti del segmento finanziario sono ammontati a 19.903,4 milioni di euro, sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente.

Relativamente alla composizione degli **investimenti per natura**, in particolare, l'aumento dell'incidenza degli strumenti finanziari a reddito fisso è passata dal 55,4% al 60,8% per effetto di nuovi acquisti di obbligazioni effettuati in particolare nell'ultimo trimestre.



Malecón 2000, Guayaquil - Ecuador

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Il 17 febbraio Assicurazioni Generali ha perfezionato la risoluzione consensuale con *Credit Agricole* dell'accordo di consultazione preventiva relativo alle partecipazioni delle due società in Intesa San Paolo S.p.A sottoscritto in data 25 giugno 2009.

Conclusioni e prevedibile evoluzione della gestione

La ripresa economica, soprattutto in Europa ed in particolare in Italia, appare attualmente modesta e, nonostante le recenti revisioni al rialzo, le prospettive per il 2010 rimangono al di sotto delle medie storiche, in particolare in Europa. Il tasso di disoccupazione è atteso in aumento anche nel 2010.

Dopo un recupero degli indicatori macroeconomici nel 2009, il 2010 è iniziato con un aumento della volatilità dei mercati che ha generato una riduzione della propensione al rischio da parte degli investitori conseguentemente tradotta in una riduzione sui consumi e, per molti settori, in un eccesso di capacità produttiva.

I mercati azionari e quelli delle materie prime hanno subito un calo mentre è proseguito il recupero del dollaro, accompagnato da una performance positiva dei titoli governativi, ad eccezione di quelli relativi alle economie europee a debito pubblico più elevato.

L'opinione degli analisti è che nel 2010 le economie globali cresceranno, ma le previsioni sui tassi di crescita sono piuttosto prudenti: su livelli vicini al 3% per i Paesi europei, +2,7% per gli USA, +1,7% per il Giappone, +8,6% per la Cina, +3,3% per la media degli altri Paesi sviluppati e l'1% per l'area euro. Il ciclo del credito non è ancora ripartito e un miglioramento del mercato del lavoro è atteso solo verso la fine dell'anno.

Sul piano degli interventi macroeconomici, ci si attende che le Banche Centrali, pur avendo già imboccato la strada della *"exit strategy"* con la riduzione delle iniezioni di liquidità effettuate nel periodo di emergenza, non ritoccheranno al rialzo il tasso di riferimento prima della fine dell'anno.

Nell'attuale contesto si prevede una crescita della raccolta complessiva ed un miglioramento della marginalità tecnica nei rami *danni* attraverso ulteriori efficienze operative e opportuni interventi sul fronte delle tariffe. Nel segmento *vita* si prevede una raccolta netta positiva con un ulteriore miglioramento della qualità della stessa.

Nel quadro dell'attuale contesto macroeconomico la politica degli investimenti continuerà a basarsi su una prudente *asset allocation* focalizzata a consolidare la redditività corrente.

In questo contesto, salvo il verificarsi di eventi di carattere eccezionale, si prevede un risultato in ulteriore crescita rispetto a quello del 2009.

Milano, 17 marzo 2010

IL CONSIGLIO
D'AMMINISTRAZIONE



Reloj Municipal, Guayaquil - Ecuador



Allegato alla
Relazione sulla gestione



NOTA METODOLOGICA SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Al fine di favorire la valutazione della qualità e della sostenibilità nel tempo del risultato economico prodotto dal Gruppo Generali nei diversi segmenti di *business* e nelle diverse aree territoriali, vengono presentati tre indicatori di *performance*, definiti nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (APE), valore della nuova produzione (NBV) e risultato operativo.

La **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti**, che è al netto della quota di pertinenza di terzi, corrisponde alla somma dei premi annui di nuova produzione e di un decimo dei premi unici.

Il **valore della nuova produzione** si ottiene attualizzando alla data dell'emissione dei nuovi contratti i corrispondenti utili attesi al netto del costo del capitale.

Ai sensi della Raccomandazione CESR sugli indicatori alternativi di performance (CESR/05 – 178b) il **risultato operativo** non deve essere considerato un sostituto dell'utile dell'esercizio prima delle imposte determinato in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e deve essere letto congiuntamente alle informazioni economiche e relative note esplicative incluse nel bilancio soggetto a revisione contabile.

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, il risultato operativo corrisponde all'utile dell'esercizio prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, di alcuni redditi netti finanziari e dei costi e ricavi non ricorrenti.

Nel **segmento vita** sono state considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste che concorrono a formare il risultato non operativo:

1. i profitti netti di realizzo e le perdite nette da valutazione che non concorrono a determinare il calcolo della partecipazione agli utili attribuita agli assicurati,
2. gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente i risultati sia delle attività in fase di dismissione disciplinati dall'IFRS 5 che di quelle in *run off*, 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 finanziario (*value of business acquired* o VOBA) e gli altri costi netti non ricorrenti.

In particolare, in Germania e Austria, al fine di considerare la specifica modalità di calcolo della partecipazione agli utili attribuiti agli assicurati basata sull'utile netto dell'esercizio, il risultato non operativo del segmento vita di detti Paesi è stato calcolato interamente al netto della quota stimata a carico degli assicurati.

Inoltre, in presenza di riforme fiscali che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei Paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo, la stima degli effetti non ricorrenti di tali riforme sulle imposte di competenza degli assicurati viene riportata nelle elisioni intersettoriali.

Nel **segmento danni** sono state invece considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste che concorrono a formare il risultato non operativo:

1. i profitti e le perdite di realizzo e gli utili e le perdite da valutazione relative agli investimenti,

2. gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente i risultati sia delle attività in fase di dismissione disciplinati dall'IFRS 5 che di quelle in *run off*, le perdite di valutazione su immobili ad uso proprio, le spese di ristrutturazione aziendale e l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative (*value of business acquired* o *VOBA*).

Nel **segmento finanziario** sono state considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste che concorrono a formare il risultato non operativo:

1. i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione relative a partecipazioni ed investimenti considerati strategici per il Gruppo,
2. gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente i risultati delle attività in fase di dismissione disciplinati dall'IFRS 5, 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 finanziario (*value of business acquired* o *VOBA*) e gli altri costi netti non ricorrenti.

Inoltre, il risultato operativo del segmento finanziario viene presentato secondo uno schema per margini meglio rispondente alle specificità dell'attività di asset management.

In particolare, il risultato netto della gestione finanziaria è definito come il margine di intermediazione al netto delle perdite nette da valutazione operative da strumenti finanziari. Il margine di intermediazione è dato dall'insieme dei ricavi finanziari al netto dei relativi costi finanziari. Infine, il margine di interesse è pari agli interessi attivi al netto degli interessi passivi.

Per quanto riguarda i costi relativi all'attività di *holding* sono state considerate operative le spese generali sostenute, per l'attività di direzione e coordinamento, dalla Capogruppo e dalle *subholding* territoriali.

I costi di *holding* non operativi si riferiscono a:

1. interessi passivi sul debito finanziario⁷,
2. spese di ristrutturazione aziendale ed eventuali altri oneri non ricorrenti sostenuti per l'attività di direzione e coordinamento,
3. costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte della Capogruppo.

Il risultato operativo e il risultato non operativo del Gruppo sono pertanto pari alla somma del risultato operativo e del risultato non operativo dei segmenti sopra menzionati, dei costi relativi all'attività di *holding* classificati come sopra evidenziato e delle relative elisioni intersettoriali.

Seguendo l'approccio precedentemente descritto, il Gruppo Generali ha presentato per i segmenti vita e danni e per il dato consolidato anche il risultato operativo dei principali Paesi in cui opera. Tale indicatore permette di misurare il contributo di ciascun Paese al risultato operativo consolidato.

Nell'ambito del risultato operativo vita e danni dei singoli Paesi, le operazioni di riassicurazione tra compagnie del Gruppo appartenenti a Paesi differenti sono state trattate contabilmente alla stregua delle transazioni concluse con riassicuratori esterni. Questa rappresentazione del risultato operativo vita e danni per territorio rende tale indicatore di performance più coerente con le politiche di gestione del rischio poste in essere dalle singole compagnie e con gli altri indicatori finalizzati alla misurazione della redditività tecnica delle compagnie del Gruppo.

⁷ Per ulteriori dettagli sulla definizione di debito finanziario si rimanda al paragrafo *Indebitamento* del capitolo *La situazione patrimoniale e finanziaria* della relazione sulla gestione.

Segue una tabella di raccordo tra il prospetto di risultato operativo e non operativo e le corrispondenti voci del conto economico.

Risultato operativo e risultato non operativo	Conto economico
Premi netti di competenza	1.1
Oneri netti relativi ai sinistri	2.1
Spese di gestione	2.5.1 - 2.5.3
Commissioni nette	1.2 - 2.2
Reddito operativo degli investimenti	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2
Reddito non operativo degli investimenti	
Altri costi netti operativi	1.6 - 2.6
Altri costi netti non operativi	

Si segnalano le seguenti riclassifiche attuate nella definizione del risultato operativo rispetto alle corrispondenti voci del conto economico:

- nell'ambito del risultato operativo, le spese di gestione degli investimenti finanziari e delle attività immobiliari⁸ e gli utili e le perdite su cambi sono riclassificati rispettivamente da spese di gestione e altri costi e ricavi operativi all'interno del reddito operativo degli investimenti per tutti i segmenti,
- nell'ambito del risultato operativo degli investimenti, gli interessi passivi sui depositi e sui conti correnti di riassicurazione sono portati a rettifica dei relativi interessi attivi e non confluiscono più negli interessi passivi relativi al debito operativo.

Viene infine presentato un indicatore della **redditività degli investimenti** su base annua, ottenuto come rapporto tra:

- per la **redditività totale** il reddito operativo e non operativo degli investimenti, rettificato degli interessi passivi relativi al debito operativo e dei proventi netti da attività e passività dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurativi, oppure
- per la sola **redditività corrente** gli interessi ed altri proventi, inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico, e
- gli investimenti medi a valori di bilancio ovvero gli investimenti immobiliari, le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures, i finanziamenti e crediti, le attività finanziarie disponibili per la vendita, le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico escluse le attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati, nonché i derivati passivi inclusi nelle passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico ed incluse le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti. I suddetti valori medi sono ottenuti calcolando la media degli investimenti di ciascun trimestre.

⁸ Le spese di gestione delle attività immobiliari sono state riclassificate nel prospetto del risultato operativo dalle spese di gestione al risultato operativo degli investimenti a partire dal 31 dicembre 2009. Il dato comparativo al 31 dicembre 2008 è stato coerentemente rideterminato.



Residenza Presidenziale, Bogota - Colombia

BILANCIO CONSOLIDATO



INDICE

Prospetti contabili consolidati

- 154 Stato patrimoniale
- 157 Conto economico
- 159 Conto economico complessivo
- 161 Prospetto di variazione del patrimonio netto
- 163 Rendiconto finanziario

Nota integrativa

- 167 Criteri generali di redazione e di valutazione
- 194 Risk report
- 217 Informazioni sullo stato patrimoniale
 - 217 Attivo
 - 217 1. Attività immateriali
 - 221 2. Attività materiali
 - 222 3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori
 - 222 4. Investimenti
 - 228 5. Crediti diversi
 - 229 6. Altri elementi dell'attivo
 - 230 7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
 - 231 Passivo
 - 231 1. Patrimonio netto
 - 232 2. Accantonamenti
 - 232 3. Riserve tecniche
 - 235 4. Passività finanziarie
 - 237 5. Debiti
 - 238 6. Altri elementi del passivo
- 241 Informazioni sul conto economico
 - 241 1. Ricavi
 - 243 2. Costi
 - 246 3. Imposte
- 249 Altre informazioni
 - 249 1. Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo
 - 250 2. Fair value hierarchy
 - 251 3. Informazioni relative ai dipendenti
 - 251 4. Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali
 - 255 5. Utile per azione
 - 255 6. Informazioni relative alle parti correlate
 - 258 7. Politica di riassicurazione del Gruppo
 - 258 8. Eventi e operazioni significative non ricorrenti
 - 258 9. Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali
 - 258 10. Attività operative cessate e attività detenute per la vendita
 - 261 11. Corrispettivi di competenza dell'esercizio per servizi di revisione e altri servizi
- 263 Allegati alla nota integrativa

Allegati

- 283 Variazione dell'area di consolidamento
- 286 Elenco delle società incluse nel consolidamento
- 302 Elenco delle partecipazioni in imprese collegate e controllate

- 317 **Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11.971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

- 321 **Relazione della Società di revisione**



Pelourinho, Salvador - Brasile



Prospetti contabili consolidati



Società

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

Prospetti contabili consolidati

al 31 dicembre 2009

(Valori in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

		31.12.2009	31.12.2008
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	10.445,1	9.293,0
1.1	Avviamento	7.273,5	5.739,1
1.2	Altre attività immateriali	3.171,6	3.553,9
2	ATTIVITÀ MATERIALI	3.774,9	3.792,7
2.1	Immobili ad uso proprio	3.228,4	3.235,5
2.2	Altre attività materiali	546,5	557,2
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	5.576,2	6.005,5
4	INVESTIMENTI	341.513,3	327.134,9
4.1	Investimenti immobiliari	12.731,6	12.473,3
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1.986,4	2.568,4
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	3.165,7	1.798,0
4.4	Finanziamenti e crediti	81.289,4	69.192,5
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	176.414,6	173.701,1
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	65.925,5	67.401,7
		42.467,2	41.351,4
5	CREDITI DIVERSI	11.327,4	11.454,9
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.572,9	8.507,4
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	951,2	945,0
5.3	Altri crediti	1.803,3	2.002,6
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	40.715,2	15.720,3
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	26.925,7	41,1
6.2	Costi di acquisizione differiti	1.773,4	1.712,7
6.3	Attività fiscali differite	3.674,0	5.011,5
6.4	Attività fiscali correnti	2.131,4	2.615,6
6.5	Altre attività	6.210,6	6.339,4
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	10.464,8	10.537,2
	TOTALE ATTIVITÀ	423.816,9	383.938,4

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

		31.12.2009	31.12.2008
1	PATRIMONIO NETTO	19.924,3	15.473,1
1.1	di pertinenza del gruppo	16.652,3	11.312,8
1.1.1	Capitale	1.556,9	1.410,1
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0,0	0,0
1.1.3	Riserve di capitale	7.090,8	4.567,2
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	6.602,4	7.526,5
1.1.5	(Azioni proprie)	-403,5	-1.866,8
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-109,0	-108,5
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	729,6	-1.105,7
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-123,9	29,1
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	1.309,1	860,9
1.2	di pertinenza di terzi	3.272,0	4.160,3
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	2.706,1	4.081,5
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	108,6	-124,3
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	457,3	203,1
2	ACCANTONAMENTI	1.826,2	1.948,3
3	RISERVE TECNICHE di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	309.593,5	301.760,7
		34.122,0	34.965,2
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	50.386,5	46.730,5
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	10.294,5	9.773,3
		8.271,9	6.547,5
4.2	Altre passività finanziarie di cui passività subordinate	40.092,1	36.957,2
		6.422,3	6.041,0
5	DEBITI	7.381,4	7.179,9
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.602,0	3.601,4
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	763,5	893,6
5.3	Altri debiti	3.015,8	2.684,8
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	34.705,1	10.845,9
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	25.307,4	0,0
6.2	Passività fiscali differite	3.908,0	5.461,0
6.3	Passività fiscali correnti	1.012,9	893,1
6.4	Altre passività	4.476,7	4.491,8
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	423.816,9	383.938,4

CONTO ECONOMICO

		31.12.2009	31.12.2008
1.1	Premi netti di competenza	64.036,1	61.982,2
1.1.1	Premi lordi di competenza	66.589,7	64.616,2
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-2.553,6	-2.634,0
1.2	Commissioni attive	1.189,1	1.139,9
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico 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	7.497,0	-11.995,5
		5.150,7	-9.865,1
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	85,1	482,7
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	15.477,4	16.124,8
1.5.1	Interessi attivi	9.678,8	10.719,9
1.5.2	Altri proventi	2.046,5	2.465,1
1.5.3	Utili realizzati	3.567,7	2.825,8
1.5.4	Utili da valutazione	184,3	113,9
1.6	Altri ricavi	2.375,0	2.820,5
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	90.659,7	70.554,6
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	68.187,5	44.540,3
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	69.945,8	46.541,7
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-1.758,4	-2.001,4
2.2	Commissioni passive	406,7	445,0
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	60,0	464,2
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	5.277,8	8.433,9
2.4.1	Interessi passivi	1.262,7	1.531,4
2.4.2	Altri oneri	320,1	348,4
2.4.3	Perdite realizzate	1.828,3	1.851,5
2.4.4	Perdite da valutazione	1.866,7	4.702,6
2.5	Spese di gestione	11.474,5	11.610,1
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	8.135,8	8.101,2
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	252,5	384,2
2.5.3	Altre spese di amministrazione	3.086,2	3.124,7
2.6	Altri costi	3.084,9	3.524,6
2	TOTALE COSTI E ONERI	88.491,3	69.018,1
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.168,4	1.536,5
3	Imposte	498,1	472,5
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	1.670,3	1.064,0
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	96,1	0,0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	1.766,4	1.064,0
	di cui di pertinenza del gruppo	1.309,1	860,9
	di cui di pertinenza di terzi	457,3	203,1
	UTILE PER AZIONE:		0,0
	Utile per azione base (in euro)	0,93	0,64
	da attività correnti	0,91	0,64
	Utile per azione diluito (in euro)	0,93	0,64
	da attività correnti	0,91	0,64

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	31.12.2009	31.12.2008
1 UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	1.766,4	1.064,0
2.1 Variazione della riserva per differenze di cambio nette	6,4	-112,3
2.2 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	2.072,2	-3.537,9
2.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-111,6	-101,4
2.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-45,4	0,0
2.5 Variazione del patrimonio netto delle partecipate	0,0	0,0
2.6 Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0,0	0,0
2.7 Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0,0	0,0
2.8 Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0,0	0,0
2.9 Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	0,0	0,0
2.10 Altri elementi	0,0	0,0
2 TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	1.921,6	-3.751,5
3 TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	3.688,0	-2.687,5
di cui di pertinenza del gruppo	2.990,9	-2.364,6
di cui di pertinenza di terzi	697,2	-323,0

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

		Esistenza al 31.12.2007	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	Capitale	1.409,5	0,0	0,6	
	Altri strumenti patrimoniali	0,0	0,0	0,0	
	Riserve di capitale	4.554,0	0,0	13,2	
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	5.745,5	0,0	1.781,0	
	(Azioni proprie)	-1.875,4	0,0	8,6	
	Utile (perdita) dell'esercizio	2.915,6	0,0	-834,6	
	Altre componenti del conto economico complessivo	2.040,3	0,0	-4.637,0	1.411,6
	TOTALE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	14.789,6	0,0	-3.668,2	1.411,6
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI	Capitale e riserve di terzi	2.827,2	0,0	1.598,0	
	Utile (perdita) dell'esercizio	459,0	0,0	35,4	
	Altre componenti del conto economico complessivo ^(*)	274,7	0,0	-616,2	90,2
	TOTALE DI PERTINENZA DI TERZI	3.560,9	0,0	1.017,2	90,2
TOTALE		18.350,6	0,0	-2.651,0	1.501,7

^(*) La voce "Altre componenti del conto economico complessivo" accoglie -120,2 milioni classificati nella voce "1.2.1 Capitale e riserve di terzi" dello Stato Patrimoniale (-127,1 milioni al 31.12.2008 e -27,6 milioni al 31.12.2007)

Trasferimenti	Esistenza al 31.12.2008	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31.12.2009
0,0	1.410,1	0,0	146,8		0,0	1.556,9
0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
0,0	4.567,2	0,0	2.523,6		0,0	7.090,8
0,0	7.526,5	0,0	-924,1		0,0	6.602,4
0,0	-1.866,8	0,0	1.463,3		0,0	-403,5
-1.220,1	860,9	0,0	655,3		-207,0	1.309,1
0,0	-1.185,1	0,0	1.309,1	372,7	0,0	496,6
-1.220,1	11.312,8	0,0	5.173,7	372,7	-207,0	16.652,3
-216,7	4.208,5	0,0	-312,1		-1.070,2	2.826,2
-291,3	203,1	0,0	499,2		-245,0	457,3
0,0	-251,4	0,0	216,0	23,9	0,0	-11,5
-508,0	4.160,3	0,0	403,1	23,9	-1.315,2	3.272,0
-1.728,1	15.473,1	0,0	5.576,8	396,5	-1.522,2	19.924,3

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

	31.12.2009	31.12.2008
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte (*)	2.293,2	1.536,5
Variazione di elementi non monetari	20.831,7	12.658,5
Variazione della riserva premi danni	52,2	381,1
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	559,1	536,3
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	25.025,2	-4.947,5
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-61,7	-181,1
Variazione degli accantonamenti	-88,2	212,7
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-4.541,8	17.064,7
Altre Variazioni	-113,0	-407,6
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	332,2	-525,3
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-199,5	-362,6
Variazione di altri crediti e debiti	531,6	-162,7
Imposte pagate	-559,9	-904,5
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	505,3	6.307,7
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	273,0	3.652,2
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	-9,9	4.976,0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	370,0	-1.506,0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-127,8	-814,5
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	23.402,4	19.072,9
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-747,4	-567,9
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate <i>joint venture</i>	528,5	-278,1
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	264,7	-6.928,4
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-574,9	-776,8
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-23.667,7	-5.515,2
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-565,7	-4.603,6
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-965,9	970,4
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-25.728,3	-17.699,6
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0,0	0,0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0,0	9,0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-202,8	-1.220,1
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-245,0	922,0
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	398,4	692,4
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	2.329,6	802,3
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	2.280,2	1.205,6
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-57,8	143,3
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (**)	9.868,2	7.146,0
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-103,3	2.722,2
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (***)	9.764,8	9.868,2

(*) L'utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte comprende l'utile (perdita) prima delle imposte delle attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita per 124,8 milioni di euro.

(**) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti all'inizio del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (10.537,2 milioni di euro), passività finanziarie a vista (254,2 milioni) e scoperti bancari temporanei (414,8 milioni).

(***) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti alla fine del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (10.464,8 milioni di euro), passività finanziarie a vista (256,8 milioni), scoperti bancari temporanei (461,2 milioni) e disponibilità liquide e i mezzi equivalenti delle attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita (18,1 milioni).



Cattedrale, Zacatecas - Messico



Nota integrativa



CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 del Gruppo Generali è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in osservanza al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e al Decreto Legislativo n. 209/2005.

Il D.lgs. n. 209/2005 ha attribuito, inoltre, all'ISVAP il potere di dettare, nel rispetto dei principi contabili internazionali, disposizioni integrative in materia di bilancio e piano dei conti.

In questo bilancio annuale sono stati presentati i prospetti di bilancio e di nota integrativa consolidati richiesti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010, e le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Come consentito dal citato Regolamento, 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.

A fronte di un contesto di mercato, con prezzi caratterizzati da significativa volatilità non causata da proporzionali riduzioni delle *performance* reddituali dell'emittente, il Gruppo Generali ha deciso di trasferire alla categoria dei finanziamenti, con effetto dal 1° gennaio 2009, delle obbligazioni *corporate*, per un importo di 14.658,2 milioni di euro, in precedenza classificati prevalentemente come attività finanziarie disponibili per la vendita. Tali obbligazioni alla data del trasferimento erano negoziate in mercati ritenuti non attivi ed il Gruppo aveva l'intenzione e la capacità di detenerle per un periodo di tempo futuro prevedibile, anche in quanto correlate alle corrispondenti riserve tecniche.

Il nuovo valore contabile è pari al *fair value* alla data della riclassifica.

Le ulteriori informazioni richieste dall'IFRS 7 sono indicate nella parte F delle note illustrative.

Come già menzionato, a fine marzo il Gruppo Generali ha deciso di esercitare il proprio diritto di cedere la propria quota in Intesa Vita. A seguito di tale decisione e in attesa del perfezionarsi delle condizioni sospensive per la cessione della partecipazione Intesa Vita è stata classificata in bilancio come un gruppo in dismissione posseduto per la vendita. Conseguentemente la partecipazione non è stata esclusa dal consolidamento ma il totale delle sue attività e passività è stato iscritto in due singole voci separate dello stato patrimoniale e il suo risultato economico è stato rilevato in una specifica voce del conto economico. Le ulteriori informazioni richieste dall'IFRS 5 sono indicate nella parte F delle note illustrative.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers, incaricata della revisione contabile per il periodo 2006-2011.

1 – Prospetti contabili consolidati

I prospetti contabili consolidati sono costituiti dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico Separato, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dal Rendiconto Finanziario previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010, integrati da specifiche voci ritenute significative per il Gruppo.

I prospetti di nota integrativa che l'ISVAP impone come contenuto informativo minimo vengono riportati nella sezione I della presente relazione.

I dati comparativi, laddove necessario, sono stati rielaborati rispetto a quelli presentati nella relazione annuale consolidata al 31 dicembre 2008, per garantire omogeneità di presentazione con gli altri dati contabili forniti nel presente bilancio.

Le eventuali riclassificazioni operate sono descritte nella parte D relativa ai criteri di valutazione.

La presente relazione annuale 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.

2 – Area di consolidamento

Il bilancio consolidato include i dati della Capogruppo e delle società da questa controllate direttamente o indirettamente. La definizione di controllo dettata dallo IAS 27 ha comportato l'inclusione nel perimetro di consolidamento sia di società operanti in settori dissimili da quello di appartenenza della Capogruppo che delle società veicolo per le quali sono soddisfatti i requisiti di effettivo controllo.

Al 31 dicembre 2009 l'area di consolidamento è passata da 476 a 521 società, di cui 488 consolidate integralmente e 33 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le variazioni intervenute nel corso dell'anno nel perimetro di consolidamento e l'elenco analitico delle società appartenenti alla nuova area di consolidamento sono riportati nella Nota Integrativa nell'allegato sulle variazioni dell'area di consolidamento rispetto al 2008.

3 – Metodi di consolidamento

Le partecipazioni in società controllate sono consolidate con il metodo integrale, mentre le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in *joint ventures* sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le voci di stato patrimoniale dei bilanci espressi in moneta estera sono state convertite in euro utilizzando il cambio di fine esercizio.

Le componenti economiche sono state tradotte utilizzando il cambio medio dell'esercizio, che rappresenta con ragionevole approssimazione gli effetti che si sarebbero prodotti convertendo le singole transazioni al cambio del giorno di perfezionamento.

Le differenze cambio originate dalla conversione dei bilanci espressi in valuta estera vengono imputate all'apposita riserva di patrimonio netto e sono rilevate a conto economico solo al momento di un'eventuale dismissione della partecipazione.

Segue l'indicazione dei cambi adottati per la conversione in euro delle valute che hanno particolare rilevanza per il Gruppo Generali.

Cambi di conversione

Valuta	Rapporto di cambio di fine periodo (valuta/€)	
	31.12.2009	31.12.2008
Dollaro statunitense	1,4348	1,3901
Franco svizzero	1,4832	1,4796
Sterlina inglese	0,8885	0,9669
Shekel israeliano	5,4349	5,2502
Peso argentino	5,4535	4,8002
Corona Ceca	26,4050	26,8450

Valuta	Rapporto di cambio medio (valuta/€)	
	31.12.2009	31.12.2008
Dollaro statunitense	1,3933	1,4705
Franco svizzero	1,5100	1,5865
Sterlina inglese	0,8910	0,7967
Shekel israeliano	5,4629	5,2551
Peso argentino	5,2024	4,6422
Corona Ceca	26,4608	24,9649

3.1 Consolidamento integrale

Sono consolidate con il metodo integrale le società controllate o, ove ne ricorrano i presupposti, le società veicolo.

Una relazione di controllo normalmente sussiste quando la controllante possiede, direttamente o indirettamente, più della metà dei voti esercitabili in assemblea o, comunque, quando ha il potere di determinare il processo decisionale aziendale della partecipata attraverso la scelta delle politiche finanziarie ed operative. Nella valutazione circa la presenza dei presupposti che configurano una situazione di controllo sono considerati, ove presenti, i diritti di voto potenziali.

Il consolidamento delle partecipazioni cessa a decorrere dalla data in cui vengono meno le circostanze che determinano il controllo.

Nella redazione del bilancio consolidato:

- i bilanci della capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea". Ai fini del consolidamento, le società con data di chiusura dell'esercizio diversa da quella della capogruppo predispongono una situazione patrimoniale ed economica intermedia al 31 dicembre di ogni anno;
- sono eliminati i saldi delle operazioni infragruppo
- il valore contabile delle partecipazioni viene eliso con la corrispondente quota del patrimonio netto di ciascuna controllata alla data di acquisizione;
- le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza sono evidenziate, assieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, nelle apposite voci.

L'acquisizione di partecipazioni in società controllate è contabilizzata applicando il cosiddetto *purchase method*. Il costo di acquisto è rappresentato dal valore corrente dei mezzi di pagamento utilizzati per perfezionare l'acquisizione (inclusi eventuali strumenti di patrimonio) e comprende i costi direttamente associati all'operazione. Le attività acquisite e le passività assunte nel contesto di un'operazione di acquisizione sono inizialmente iscritte al loro valore corrente alla data di acquisizione, indipendentemente dalla portata delle interessenze minoritarie. L'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente nel valore corrente del patrimonio netto dell'entità acquisita è contabilizzata come avviamento. Qualora il costo di acquisto sia inferiore alla quota di pertinenza del gruppo degli attivi netti della partecipata, la differenza viene imputata a conto economico.

Le operazioni di acquisto di ulteriori quote di partecipazione in imprese già precedentemente controllate e, quindi, già incluse nel consolidamento con il metodo integrale, sono rilevate nel bilancio consolidato mediante allocazione alla voce avviamento della differenza tra il costo di acquisto delle suddette quote, maggiorato degli oneri accessori, e la corrispondente quota di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza.

3.2 Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Lo IAS 28 definisce collegata una società nella quale l'investitore esercita un'influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle scelte operative e finanziarie della partecipata senza detenerne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipante possieda, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea.

Con l'applicazione del metodo del patrimonio netto il valore della società collegata è iscritto al costo di acquisizione (inclusa la componente di avviamento), aumentato o diminuito della quota di variazione di patrimonio netto spettante alla partecipante. La quota di utile o perdita, al netto dei dividendi ricevuti dalla collegata, viene imputata a conto economico.

Criteri di valutazione

In questa sezione sono illustrati i principi contabili adottati per predisporre il bilancio consolidato ed i contenuti delle voci degli schemi contabili.

Nuovi principi contabili

In seguito all'omologazione da parte dell'Unione Europea, per l'esercizio iniziato il 1° gennaio 2009 si rendono applicabili i nuovi principi e le variazioni apportate a documenti precedentemente in vigore. Vengono di seguito descritte le novità normative più rilevanti per il Gruppo.

IAS 1 – Presentazione del bilancio

Nel settembre 2007 lo IASB ha pubblicato la nuova versione dello IAS 1 Presentazione del bilancio, omologato con Regolamento CE n 1274/2008. La principale modifica rispetto alla versione precedente riguarda l'introduzione del prospetto del conto economico complessivo. In particolare viene concessa l'opzione a chi redige il bilancio di presentare le voci che compongono il conto economico e le altre componenti reddituali ('*other comprehensive income*') rilevate direttamente a patrimonio netto per operazioni diverse da quelle poste in essere con i soci, in un singolo prospetto sintetico o in due prospetti separati. Le transazioni poste in essere con i soci, insieme al risultato del conto economico complessivo, sono invece presentate nel prospetto di variazione del patrimonio netto.

In data 8 marzo 2010 con Provvedimento n. 2784 l'ISVAP ha modificato il Regolamento 7/2007 richiedendo la presentazione di due prospetti separati: il Conto Economico ed il Conto Economico Complessivo.

Con riferimento al prospetto di Conto Economico Complessivo, il Gruppo Generali ha deciso di optare per la presentazione delle altre componenti reddituali al netto degli effetti fiscali correlati.

IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

Nel marzo 2009 lo IASB ha apportato delle modifiche all'IFRS7 Strumenti finanziari: informazioni integrative, omologato con Regolamento CE n. 1165/2009. Tali modifiche richiedono che per le classi di strumenti finanziari misurati al fair value la valutazione venga classificata in base ad una *fair value hierarchy*, che definisce tre diversi livelli in base agli input utilizzati nella definizione del prezzo:

Livello 1 – prezzi quotati in mercati attivi per identici strumenti finanziari;

Livello 2 – dati di *input* diversi dai prezzi di cui al Livello 1, che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente (come ad esempio prezzi quotati per strumenti simili in mercati attivi), sia indirettamente (in quanto derivati dai prezzi);

Livello 3 – dati di *input* relativi all'attività o alla passività che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Queste ulteriori informazioni richieste dall'IFRS 7 sono indicate nella parte H delle note illustrative.

IFRS 8 – Settori Operativi

Nel novembre 2006, lo IASB ha pubblicato l'IFRS 8 Settori Operativi (omologato con Regolamento CE n 1358/2007), che di fatto sostituisce lo IAS 14 Segment Reporting. Tale principio richiede un'informativa in

merito ai settori operativi del Gruppo coerente con le evidenze gestionali riviste periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati, e sostituisce l'esigenza di determinare il segmento di reporting primario (business) ed il segmento di reporting secondario (geografico) del Gruppo. L'adozione di questa modifica non ha impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo. Il Gruppo nel presente bilancio consolidato, come già nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 ha ritenuto che i settori operativi siano gli stessi rispetto a quelli già stabiliti in precedenza, quali segmenti di reporting primario, secondo lo IAS 14 Segment Reporting.

IFRS 9 – Strumenti finanziari

Lo IASB ha pubblicato il 12 novembre scorso il nuovo IFRS 9 riguardante la prima fase, delle tre previste, nell'ambito del progetto di sostituzione dello IAS 39. Tale fase è relativa alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie e prevederebbe la possibilità di applicazione anticipata in via volontaria già dal 2009. L'EFRAG non ha tuttavia finalizzato la fase di *endorsement* di tale principio, posticipandolo al completamento dell'intero processo di modifica dello IAS 39, che includerà le altre due fasi relative alla metodologia di impairment ed all'hedge accounting. Considerata la rilevanza delle modifiche in oggetto, per le società che operano nel settore assicurativo sono attesi in futuro impatti significativi, al momento non ancora ipotizzabili, sia sulla posizione finanziaria sia sulla performance complessiva.

Stato patrimoniale - attività

1 – Attività immateriali

In conformità allo IAS 38, un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Tale categoria comprende l'avviamento ed altri attivi immateriali fra cui l'avviamento iscritto nei bilanci delle società consolidate, il software applicativo ad utilizzo pluriennale ed il costo dei portafogli assicurativi acquistati.

1.1 – Avviamento

L'avviamento (*goodwill*) rappresenta l'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del *fair value* (valore equo) dei valori netti identificabili di attività e passività dell'entità acquisita.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore e non viene più ammortizzato. I profitti o le perdite derivanti dalla cessione a terzi di partecipazioni includono la quota di avviamento ad esse correlata. L'avviamento viene sottoposto ad analisi di *impairment test* con cadenza almeno annuale, volta ad individuare eventuali riduzioni durevoli di valore.

La verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento ha lo scopo di identificare l'esistenza di un'eventuale perdita del valore iscritto come attività immateriale. In tale ambito vengono innanzitutto identificate le unità generatrici dei flussi finanziari (*cash-generating unit* - CGU) cui attribuire il *goodwill*, che sono generalmente rappresentate dall'insieme delle partecipazioni operanti in ogni paese nel medesimo segmento primario d'attività. L'eventuale riduzione di valore (*impairment*) è pari alla differenza, se negativa, fra il valore precedentemente iscritto e il suo valore di recupero. Quest'ultimo è determinato dal maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari e il suo valore d'uso, pari all'attualizzazione dei flussi di cassa futuri prodotti della *unit* stessa. Il valore corrente dell'unità generatrice di cassa (CGU) è determinato considerando le quotazioni di mercato correnti o le valutazioni basate su tecniche normalmente adottate (prevalentemente DDM o Enterprise value). Il valore in uso è determinato sulla base del valore attuale dei futuri flussi di cassa che saranno generati o assorbiti dalla CGU, in funzione di proiezioni basate su piani approvati dal management che coprono tipicamente un periodo non superiore a 5 anni. I flussi di cassa attesi per i periodi successivi sono estrapolati utilizzando, tra l'altro, tassi di crescita stimati. I tassi di attualizzazione riflettono il tasso *free risk*, aggiustato per tenere conto dei fattori specifici di rischio.

Qualora una riduzione di valore effettuata precedentemente non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile non può comunque essere ripristinato.

1.2 – Altre attività immateriali

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile per l'uso. In particolare le licenze per l'utilizzo di software sono capitalizzate in funzione del costo sostenuto per il relativo acquisto e per la messa in uso. I costi relativi al successivo sviluppo e manutenzione del software sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. Le altre immobilizzazioni immateriali a durata indefinita, invece, non sono soggette ad ammortamento ma a periodiche verifiche volte ad accertare la presenza di eventuali perdite durevoli di valore.

1.2.1 Relazioni contrattuali con i clienti – Contratti assicurativi assunti tramite l'acquisizione di imprese di assicurazione o trasferimenti di portafoglio

In sede di acquisizione di un portafoglio di contratti assicurativi nei rami vita e danni direttamente da un altro assicuratore oppure indirettamente tramite l'acquisizione del controllo di una compagnia di assicurazione, il Gruppo rileva contabilmente un'attività immateriale che rappresenta il valore delle relazioni contrattuali acquisite (*value of business acquired*, o VOBA). Il VOBA rappresenta il valore attuale dei prevedibili utili futuri ante imposte che potranno essere conseguiti dalla gestione dei contratti esistenti alla data dell'acquisto del portafoglio, tenendo conto delle probabilità di rinnovo dei contratti di durata annuale limitatamente ai rami danni. Le corrispondenti imposte differite sono rilevate al passivo dello stato patrimoniale.

Il VOBA è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti in funzione di un piano che rifletta il prevedibile sviluppo nel tempo della corrispondente redditività, elaborato applicando metodologie ed ipotesi coerenti con quelle utilizzate per la determinazione del suo valore iniziale. Il piano di ammortamento viene rivisto annualmente per verificarne la validità e, ove applicabile, per garantire l'utilizzo di ipotesi coerenti con quelle utilizzate per la valutazione delle corrispondenti riserve tecniche.

La differenza tra il valore corrente delle passività assicurative assunte in sede di acquisizione del controllo di una compagnia di assicurazione, o di un portafoglio di contratti assicurativi, ed il valore delle medesime passività determinato in accordo con i criteri normalmente adottati dall'acquirente per la misurazione delle passività assicurative relative ai propri contratti è rilevata tra le attività immateriali ed è assoggetta ad ammortamento in funzione della durata del periodo durante il quale l'acquirente realizza i corrispondenti benefici.

Il Gruppo Generali ha applicato questo criterio relativamente alle passività assicurative assunte in seguito all'acquisizione di portafogli nei rami danni e vita, che continuano pertanto ad essere esposte nel passivo patrimoniale utilizzando i criteri normalmente adottati dall'acquirente relativamente ai propri contratti assicurativi. Poiché queste attività non rientrano nella definizione di attività immateriali fornita dallo IAS 38, non sono soggette all'analisi di recuperabilità richiesta dallo IAS 36.

La recuperabilità futura del VOBA viene verificata annualmente.

Per quanto riguarda il valore del portafoglio nei rami vita, la verifica della recuperabilità futura viene svolta nel contesto del *Liability Adequacy Test* (LAT) richiamato nel successivo paragrafo 3.2, tenendo conto, ove applicabile, dell'ammontare dei costi di acquisizione differiti esposti in bilancio. Le eventuali quote non recuperabili sono imputate a conto economico e non sono successivamente ripristinate.

Criteri concettualmente analoghi sono applicati per il riconoscimento contabile, l'ammortamento e la verifica della recuperabilità futura di altre relazioni contrattuali riguardanti portafogli di clientela nel settore del risparmio gestito, ottenuti tramite l'acquisizione del controllo di società operanti nel segmento finanziario.

2 – Attività materiali

In questa voce sono classificati gli immobili impiegati nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa e le altre attività materiali.

2.1 Immobili ad uso proprio

In conformità allo IAS 16, in tale categoria sono iscritti gli immobili ed i terreni destinati all'esercizio dell'impresa. Gli immobili ed i terreni sono valutati secondo il metodo del costo definito dallo IAS 16. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed altri oneri direttamente imputabili al bene. L'ammortamento è calcolato sistematicamente applicando specifiche aliquote economiche-tecniche determinate localmente in relazione alle

prevedibili residue possibilità di utilizzo delle singole componenti degli immobili.

Gli immobili sono iscritti al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite durevoli di valore. I terreni non sono ammortizzati, ma sono oggetto di periodica verifica per confermare l'insussistenza di perdite durevoli di valore. I costi di manutenzione che determinano un aumento del valore, della funzionalità o della vita utile dei beni, sono direttamente attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. Le spese di riparazione e di manutenzione ordinaria sono imputate a conto economico.

Le operazioni di locazione finanziaria aventi ad oggetto beni immobili sono contabilizzate secondo i principi enunciati dallo IAS 17. Tali principi privilegiano, ai fini contabili, la rappresentazione della sostanza economica delle transazioni e comportano l'iscrizione tra le attività materiali del costo complessivo del bene oggetto del contratto di locazione finanziaria, a fronte dell'iscrizione, tra i debiti finanziari, delle quote capitale a scadere e del prezzo di riscatto del bene.

2.2 – Altre attività materiali

In tale voce sono classificati i beni mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio. Sono iscritti al costo d'acquisto e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite durevoli di valore. Sono sistematicamente ammortizzati sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

3 – Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

La voce comprende gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve a carico dei riassicuratori sono iscritte e contabilizzate coerentemente ai principi applicabili ai sottostanti contratti di assicurazione diretta.

4 – Investimenti

4.1 – Investimenti immobiliari

Conformemente allo IAS 40, in tale voce sono compresi gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni. Gli investimenti destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa sono classificati invece nella voce Attività materiali. Inoltre, gli investimenti per i quali è già in atto un piano di vendita la cui conclusione è prevista entro un anno sono classificati come Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita.

Per la valutazione degli investimenti immobiliari il Gruppo Generali ha optato per il modello del costo previsto dallo IAS 40, seguendo il criterio dell'ammortamento definito dallo IAS 16. Conseguentemente si rimanda a quanto già descritto per la voce degli Immobili ad uso proprio, anche per quanto riguarda gli investimenti realizzati tramite operazioni di locazione finanziaria.

4.2 – Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

La voce comprende le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ovvero al costo. Appartengono a questa classe sia le partecipazioni, di entità non materiale, in controllate o collegate che le partecipazioni

in società collegate e le partecipazioni in *joint venture* per le quali si sia optato per la valutazione con il metodo del patrimonio netto.

L'elenco degli investimenti che compongono tale voce è allegato al presente bilancio.

4.3 – Investimenti posseduti sino alla scadenza

La categoria comprende le attività finanziarie diverse da quelle derivate con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che la società ha intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza, ad eccezione di quelle che soddisfano la definizione di finanziamenti e crediti o che la società ha designato al momento della rilevazione iniziale come attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico o disponibili per la vendita. L'intenzione e la capacità di mantenere l'attività fino alla scadenza devono essere dimostrate alla data di acquisizione e ad ogni successiva chiusura di bilancio.

In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività si dovrà procedere alla riclassificazione e valutazione dei rimanenti titoli nella categoria delle attività finanziarie disponibili alla vendita.

Gli strumenti classificati in questa voce sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni al costo di acquisto, maggiorato degli oneri direttamente associati e sono valutati al costo ammortizzato.

Questa categoria trova limitata applicazione nel Gruppo Generali.

4.4 – Finanziamenti e crediti

Rientrano in questa categoria le attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo, con esclusione di quelle che la società detiene con finalità di *trading* e di quelle che al momento della rilevazione iniziale sono state designate come attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico o disponibili per la vendita.

In particolare il Gruppo Generali ha inserito in tale categoria i seguenti investimenti: alcuni titoli di debito non quotati, i mutui ipotecari, i prestiti su polizze, i depositi vincolati presso gli istituti di credito, i depositi attivi di riassicurazione, le operazioni di pronti contro termine, i crediti interbancari e verso la clientela detenuti dalle società appartenenti al segmento finanziario, inclusa, ove richiesto la riserva obbligatoria presso la banca centrale.

I crediti commerciali dell'impresa sono invece classificati nella voce dello Stato Patrimoniale "Crediti diversi". I "finanziamenti e crediti" sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o al momento della cessione o al manifestarsi di una perdita o di una ripresa di valore, oltre che durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

4.5 – Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono contabilizzate alla data di regolamento delle relative transazioni al costo di acquisto, maggiorato degli oneri direttamente associati.

Gli utili o le perdite non realizzati relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita derivanti da successive variazioni del valore equo (*fair value*) sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita durevole di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a patrimonio netto vengono imputati a conto economico.

Il *fair value* rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che per nessuna delle parti vi sia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

In caso di titoli negoziati in mercati attivi, il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa (*bid price*) rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo (*Mark-to-Market* – Livello I della gerarchia del *fair value*). Un mercato è considerato attivo qualora i prezzi siano prontamente e regolarmente disponibili e siano rappresentativi di transazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Se il mercato per uno strumento finanziario non è attivo, il *fair value* è determinato utilizzando tecniche di valutazione, al fine di stabilire quale prezzo avrebbe avuto alla data di valutazione in un libero scambio a normali condizioni commerciali.

Un mercato non attivo è generalmente caratterizzato da contrattazioni assenti o significativamente ridotte, elevata volatilità dei prezzi e rilevante allargamento degli *spread bid-ask*, nonché da un ingiustificato premio di liquidità implicito nei prezzi *bid*.

Le tecniche di valutazione adottate comprendono l'utilizzo di prezzi osservati in transazioni recenti concluse a condizioni correnti in normali contrattazioni, se disponibili e qualora le condizioni di mercato non siano mutate significativamente, o il riferimento al *fair value* di strumenti finanziari con caratteristiche analoghe, senza introdurre parametri discrezionali (*Comparable Approach* – Livello II della gerarchia del *fair value*).

Qualora non siano osservabili transazioni recenti specifiche o strumenti finanziari con caratteristiche simili, si è fatto ricorso all'utilizzo di modelli finanziari di valutazione basati sull'attualizzazione di flussi di cassa e sulla valutazione di opzioni. La stima del valore corrente è stata operata utilizzando quanto più possibile dati di input di mercato, riducendo al minimo l'utilizzo di parametri discrezionali o interni. Nell'applicare i modelli di valutazione sono stati utilizzati tutti i fattori normalmente considerati dagli operatori di mercato nella determinazione dei prezzi, quali curve di tassi di interesse *free-risk*, parametri idonei a misurare il rischio di credito, il rischio di liquidità ed altri fattori di rischio applicabili nelle specifiche circostanze. Laddove non siano disponibili parametri osservabili sul mercato o questi richiedano aggiustamenti materiali, le tecniche di valutazione ricorrono ad appropriati modelli finanziari che si basano su assunzioni e stime interne (*Mark-to-Model* – Livello III della gerarchia del *fair value*).

Sono inoltre inclusi in questa categoria i titoli di capitale, quotati e non quotati, e le quote di OICR non detenuti con finalità di *trading* né designati come valutati al *fair value* con contropartita il conto economico ed i titoli di debito, principalmente quotati, che la società designa come appartenenti a questa categoria.

Gli interessi dei titoli classificati in questa categoria, calcolati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, sono rilevati a conto economico. I dividendi relativi alle azioni classificate in questa categoria sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a percepirli, il che coincide in genere con la delibera assembleare.

4.6 – Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

Rientrano in tale categoria le attività possedute con finalità di trading, ovvero acquisite principalmente al fine di venderle nel breve termine, e le attività designate dalla società al momento della rilevazione iniziale come attività finanziaria al *fair value* rilevato a conto economico.

In particolare sono comprese sia le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e di capitale, princi-

palmente quotati, sia le posizioni attive in contratti derivati, posseduti per finalità sia di negoziazione che di copertura ma per i quali non è stata applicata la complessa contabilizzazione delle operazioni di copertura, denominata *hedge accounting*.

La categoria include, inoltre, le attività finanziarie a copertura di contratti di assicurazione o di investimento emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione. La designazione di queste attività nella presente categoria ha lo scopo di ridurre significativamente il *mismatch* nella valutazione ed esposizione delle medesime rispetto alle passività correlate.

La categoria è stata infine utilizzata per alcuni strumenti finanziari ibridi, per i quali la separazione del derivato incorporato dal contratto primario non è stata ritenuta praticabile, come per esempio in alcune categorie di strumenti finanziari strutturati.

Le attività finanziarie di questa categoria vengono registrate al *fair value* alla data di regolamento delle relative transazioni. Gli utili e le perdite realizzate e non realizzate derivanti da variazioni del *fair value*, vengono rilevati immediatamente a conto economico.

5 – Crediti diversi

Tale categoria comprende i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, quelli derivanti da operazioni di riassicurazione e gli altri crediti.

5.1 – 5.2 – Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti rispettivamente verso assicurati per premi non ancora incassati i crediti verso agenti e *brokers* di assicurazione e verso compagnie coassicuratrici e riassicuratrici. Entrambi sono iscritti al loro valore nominale e successivamente sono valutati al presumibile valore di realizzo.

5.3 – Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri crediti che non hanno natura assicurativa o fiscale. Sono iscritti al loro valore nominale e successivamente sono valutati al presumibile valore di realizzo.

6 – Altri elementi dell'attivo

In questa categoria sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, i costi di acquisizione differiti, le attività fiscali correnti e differite e le altre attività.

6.1 – Attività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In questa voce sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5. Tali attività sono iscritte al costo e valutate al minore tra il valore di carico ed il *fair value*, al netto dei prevedibili costi di cessione.

6.2 – Costi di acquisizione differiti

Come disposto dall'IFRS 4, per la contabilizzazione di tali costi sono adottate le disposizioni prescritte dai principi locali. In tale voce sono stati inseriti i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti pluriennali da ammortizzare entro il periodo massimo della durata dei contratti.

6.3 – Attività fiscali differite

Le attività fiscali differite vengono rilevate – tranne che nei casi espressamente previsti dal par. 24 dello IAS 12 – per tutte le differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, nella misura in cui è probabile che sarà conseguito un reddito imponibile a fronte del quale le stesse potranno essere utilizzate.

In presenza di perdite fiscali riportabili o di crediti d'imposta non utilizzati, vengono rilevate attività fiscali differite nella misura in cui è probabile che sarà disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le citate perdite fiscali od i crediti d'imposta inutilizzati.

Le attività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività, sulla base delle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio.

6.4 – Attività fiscali correnti

In tali voci sono classificate le attività relative ad imposte correnti, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali attività sono iscritte sulla base della normativa in vigore nei Paesi in cui hanno la sede fiscale le imprese controllate incluse nel perimetro di consolidamento.

6.5 – Altre attività

La voce comprende principalmente i ratei e risconti attivi, in particolare i ratei di interesse sui titoli di debito. Sono, inoltre, classificate in questa voce, le commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti relativi a contratti finanziari emessi.

Le commissioni attive e passive differite rappresentano rispettivamente i caricamenti e le provvigioni di acquisizione connesse a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base allo IAS 39, tra le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico. I caricamenti e le provvigioni di acquisizione relativi ai prodotti in oggetto sono stati contabilizzati in base a quanto previsto dallo IAS 18 ovvero in base alla componente di *investment management service*, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione dello stato di completamento del servizio reso.

Pertanto, le provvigioni di acquisto sono state considerate costi incrementali da capitalizzare e ammortizzare lungo la vita del prodotto. Le commissioni attive e passive differite sono ammortizzate linearmente, ipotizzando con buona approssimazione che l'attività di gestione sia fornita costantemente nel tempo.

Analogamente, i caricamenti sono stati sospesi in bilancio, come passività (tra le "Altre passività", nella voce "Commissioni attive differite per servizi di gestione degli investimenti") da rilasciare a conto economico lungo la vita del prodotto.

Le provvigioni di acquisizione sono state ammortizzate in quanto è stata verificata, in accordo con lo IAS 36, la loro recuperabilità.

7 – Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i depositi a vista e i depositi delle banche presso la banca centrale, iscritte al loro valore nominale.

Sono inoltre classificati in questa voce gli investimenti che rappresentano impieghi a breve termine di disponibilità finanziarie e che sono caratterizzati da elevata liquidità e limitato rischio di variazione dei prezzi. Per soddisfare questi requisiti, gli investimenti sono considerati sostanzialmente equiparabili alla liquidità se presentano una durata non superiore a tre mesi dalla data del loro acquisto.

Stato patrimoniale - patrimonio netto e passività

1 – Patrimonio netto

1.1 Patrimonio netto di pertinenza del gruppo

1.1.1 Capitale

Le azioni ordinarie sono iscritte come capitale sociale e il loro valore corrisponde al valore nominale.

1.1.2 Altri strumenti patrimoniali

La voce è destinata ad accogliere categorie speciali di azioni ed eventuali componenti rappresentative di capitale comprese in strumenti finanziari composti.

1.1.3 Riserve di capitale

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili o le perdite riportati a nuovo, rettificati per effetto delle variazioni derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, le riserve derivanti da operazioni con pagamento basato su azioni da regolare con strumenti rappresentativi di capitale, le riserve catastrofali e le riserve di perequazione non ammesse tra le passività tecniche ai sensi dell'IFRS 4, le riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali e le riserve di consolidamento.

1.1.5 Azioni proprie

La voce comprende, come disposto dallo IAS 32, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'impresa che redige il consolidato posseduti dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette

La voce comprende le differenze di cambio da imputare a patrimonio netto ai sensi dello IAS 21, derivanti sia da operazioni in valuta estera che dalla conversione nella moneta di presentazione dei bilanci espressi in moneta estera.

1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, come precedentemente descritto nella corrispondente voce degli investimenti finanziari.

Gli importi sono esposti al netto delle corrispondenti imposte differite e della quota di pertinenza degli assicurati.

1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce è destinata ad accogliere utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario ed utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera.

1.1.9 Utile o perdita dell'esercizio di pertinenza del gruppo

Tale voce evidenzia il risultato consolidato del periodo. La distribuzione dei dividendi agli azionisti è contabilizzata successivamente alla relativa approvazione da parte dell'assemblea.

1.2 Patrimonio netto di pertinenza di terzi

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative di capitale che costituiscono il patrimonio netto di pertinenza di terzi.

La macrovoce comprende anche gli elementi "utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" e gli altri eventuali utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio riferibili al patrimonio di pertinenza di terzi.

2 – Accantonamenti

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono stanziati solo quando si ritiene di dover far fronte a un'obbligazione (legale o implicita) derivante da un evento passato e per la quale è probabile un utilizzo di risorse il cui ammontare possa essere stimato in maniera attendibile, come disposto dallo IAS 37.

3 – Riserve tecniche

Sono classificati in questa macrovoce gli impegni che discendono da contratti di assicurazione e da strumenti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili al lordo delle cessioni in riassicurazione

3.1 – Polizze assicurative vita

In conformità alle disposizioni dell'IFRS 4 si è provveduto a classificare le polizze assicurative del segmento vita come contratti assicurativi o contratti d'investimento, in base alla significatività del rischio assicurativo sottostante.

Il processo di classificazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

- identificazione delle caratteristiche dei prodotti (esistenza di garanzie/opzioni, prestazioni discrezionali, ecc...) e dei servizi offerti;
- determinazione del livello di rischio assicurativo contenuto nel contratto;
- applicazione del principio internazionale previsto.

3.1.1 Prodotti assicurativi e prodotti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

Per i prodotti per i quali il rischio assicurativo è stato valutato significativo (ad esempio polizze sulla durata della vita umana quali temporanee caso morte, vita intera e miste a premio annuo, rendite vitalizie e contratti con coefficienti di conversione in rendita garantiti al momento dell'emissione, polizze del ramo IV malattia di lunga durata, nonché alcune tipologie di polizze *unit linked* con capitale caso morte significativamente superiore al controvalore delle quote del fondo) e per i prodotti che, pur non avendo un rischio assicurativo significativo, prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili (ad esempio polizze collegate a gestioni separate o contratti con prestazioni aggiuntive definite contrattualmente in base al risultato della società) sono stati

applicati i principi contabili preesistenti (*local GAAP*) ai fini della contabilizzazione dei premi, dei sinistri pagati e della variazione delle riserve tecniche. I premi lordi sono stati contabilizzati a conto economico fra i proventi, comprensivi degli importi maturati durante l'esercizio a seguito della stipula dei contratti di assicurazione al netto degli annullamenti. Analogamente, i premi ceduti ai riassicuratori sono iscritti quali costi dell'esercizio.

3.1.2 Shadow accounting

Al fine di mitigare il *mismatch* valutativo esistente tra investimenti, valutati secondo lo IAS 39, e le riserve tecniche valutate secondo i principi contabili locali, ai contratti assicurativi o finanziari con elementi di partecipazione agli utili discrezionale è stata applicata la pratica contabile dello *shadow accounting*, che prevede l'attribuzione agli assicurati di una quota della differenza tra il valore ai fini IAS/IFRS delle poste di bilancio collegate alla partecipazione agli utili e il valore utilizzato per determinare il rendimento da retrocedere in base al contratto.

La quota di competenza degli assicurati viene calcolata sulla base delle aliquote medie di partecipazione agli utili previste contrattualmente, in quanto le regolamentazioni locali già prevedono la salvaguardia delle prestazioni minime garantite attraverso la costituzione di apposite riserve integrative per rischi finanziari qualora i rendimenti prevedibili, calcolati lungo un orizzonte temporale adeguato, risultino non sufficienti a garantire il rispetto degli impegni finanziari assunti contrattualmente.

La posta contabile derivante dall'applicazione dello *shadow accounting* viene inoltre considerata nell'ambito del test di congruità delle riserve tecniche (*Liability Adequacy Test*) previsto dal principio contabile internazionale IFRS 4 (si veda il paragrafo 3.2 Riserve tecniche vita) a rettifica del valore contabile ai fini IAS/IFRS delle riserve tecniche.

L'effetto contabile principale dell'applicazione dello *shadow accounting* è quello di allocare le plusvalenze/minusvalenze non realizzate, relativamente ai titoli classificati disponibili per la vendita, per la componente di competenza degli assicurati, alle passività differite verso assicurati, e per quella di competenza delle società assicurative al patrimonio netto. Nel caso di perdite durevoli di valore su investimenti o di plusvalenze/minusvalenze su titoli valutati al *fair value* rilevato a conto economico, la quota di competenza degli assicurati sulla differenza tra il valore usato per la determinazione del rendimento da retrocedere (ad esempio il valore di carico in gestione separata) e il valore di mercato viene imputata a conto economico.

3.1.3 Prodotti di natura finanziaria

I prodotti di natura finanziaria che non presentano un rischio assicurativo significativo e non prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili, comprendono sostanzialmente le polizze *index linked* e parte delle *unit linked*, nonché le polizze con specifica provvista di attivi non incluse in gestioni separate. Tali prodotti sono contabilizzati secondo i principi dettati dallo IAS 39, come di seguito sintetizzato:

- i prodotti sono esposti in bilancio come passività finanziarie e sono valutati al *fair value*, o al costo ammortizzato. In particolare, la parte di polizze *index* e *unit* considerate contratti di investimento sono valutate al *fair value* rilevato a conto economico, mentre i prodotti con specifica provvista di attivo non inclusi in gestioni separate sono, in linea generale, valutati al costo ammortizzato;
- nel conto economico sono riportate le componenti di ricavo (caricamenti e commissioni) e di costo (provvisori e altri oneri). In particolare lo IAS 39 e lo IAS 18, prevedono che i ricavi e i costi relativi ai prodotti in oggetto siano identificati e separati nelle due componenti di (i) *origination cost*, da imputare a conto economico al momento dell'emissione del prodotto, e di (ii) *investment management service*, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione di come viene fornito il servizio;
- per i prodotti con specifica provvista di attivo non inclusi in gestioni separate, i ricavi e costi (diversi da costi di amministrazione ed altri costi non incrementali) concorrono alla determinazione del costo ammortizzato;
- l'eventuale componente assicurativa relativa ai prodotti *index* e *unit linked*, qualora separabile, è oggetto di autonoma valutazione (cosiddetto *unbundling*).

3.2 - Riserve tecniche vita

Le riserve tecniche vita si riferiscono a prodotti assicurativi e a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. Le riserve relative a tali prodotti, in accordo con l'IFRS 4, sono determinate in base ai criteri contabili preesistenti (*local GAAP*).

Le riserve tecniche dei contratti classificati come assicurativi e dei contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale sono calcolate analiticamente per ogni tipologia di contratto, sulla base di assunzioni attuariali appropriate e sono adeguate per fronteggiare tutti gli impegni in essere alla luce delle migliori stime possibili.

Tali assunzioni attuariali hanno tenuto in considerazione le più recenti tavole demografiche attualmente in vigore nei singoli Paesi di sottoscrizione del rischio ed hanno riguardato aspetti di mortalità, di morbilità, di determinazione di tassi *risk-free*, di spese e inflazione. Il carico fiscale è stato considerato in base alla normativa vigente.

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita le riserve integrative della riserva matematica, già previste dalla disciplina normativa locale a fronte di sfavorevoli scostamenti dei tassi d'interesse o aggiornamenti delle tavole di mortalità, sono state classificate tra le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle riserve.

Conformemente con quanto previsto dall'IFRS 4, al fine di verificare la congruità delle riserve si è proceduto a svolgere un *Liability Adequacy Test* (LAT). Tale test è stato condotto al fine di verificare che le riserve tecniche - rettificata delle passività differite verso assicurati - siano adeguate a coprire i flussi di cassa futuri relativi ai contratti assicurativi, come sopra specificati, stimati utilizzando ipotesi correnti (*current best estimate*). Ogni eventuale insufficienza è immediatamente imputata a conto economico, inizialmente tramite abbattimento dei costi di acquisizione differiti e del VOBA e successivamente, per l'eccedenza, tramite iscrizione di un apposito fondo di accantonamento.

Come già illustrato, le riserve tecniche includono anche le passività differite verso gli assicurati a fronte di contratti con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. La rilevazione della passività differita avviene attraverso l'applicazione del cosiddetto *shadow accounting*.

3.3 Riserve tecniche danni

Nell'ambito del segmento danni, la contabilizzazione delle riserve tecniche si è mantenuta conforme alle disposizioni prescritte dai principi applicati localmente negli Stati di residenza delle singole compagnie, in quanto tutte le polizze in essere di tale segmento ricadono nell'ambito d'applicazione dell'IFRS 4. In conformità al principio internazionale, non sono stati riconosciuti accantonamenti per eventuali sinistri futuri, in linea con l'eliminazione, eseguita in data di prima applicazione, delle riserve di perequazione e di alcune componenti integrative della riserva premi.

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento danni, la 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.

Le riserve sinistri sono determinate secondo una prudente valutazione dei danni effettuata in base a elementi obiettivi e prospettici che tengono conto di tutti i futuri oneri prevedibili. Esse sono ritenute congrue a coprire il pagamento dei risarcimenti e delle spese di liquidazione relativi ai danni avvenuti entro l'anno, ancorché non denunciati.

I criteri utilizzati per la determinazione delle riserve tecniche danni risultano in linea con le richieste del *Liability Adequacy Test* previsto dall'IFRS 4.

Le riserve relative al lavoro ceduto e retroceduto sono calcolate coerentemente ai criteri adottati per il lavoro diretto e per la riassicurazione attiva.

4 – Passività finanziarie

In questa macrovoce sono incluse le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico e passività finanziarie al costo ammortizzato.

4.1 – Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico definite e disciplinate dallo IAS 39. In particolare, la voce accoglie le passività relative ai contratti emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, nonché le posizioni negative in contratti derivati posseduti per finalità sia di negoziazione che di copertura ma per i quali non è stata applicata la complessa contabilizzazione delle operazioni di copertura, denominata *hedge accounting*.

4.2 – Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria "Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico", ma valutate al costo ammortizzato.

Sono classificate in tale voce le passività subordinate, per le quali il diritto di rimborso da parte del creditore, nel caso di liquidazione dell'impresa, può essere esercitato soltanto dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori, ed i prestiti obbligazionari.

Le emissioni obbligazionarie sono contabilizzate al valore effettivamente ottenuto in sede di emissione, al netto dei costi direttamente correlati alla transazione, e la differenza tra questo ammontare ed il valore di rimborso è riconosciuto a conto economico lungo la durata dell'emissione secondo il metodo dell'interesse effettivo.

Sono, inoltre, inclusi i debiti interbancari e verso la clientela bancaria, i depositi ricevuti da riassicuratori, i titoli di debito emessi, gli altri finanziamenti ottenuti e le passività per contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS4 valutate al costo ammortizzato.

5 – Debiti

5.1 – 5.2 – Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione

La voce comprende i debiti derivanti da operazioni assicurative e riassicurative.

5.3 – Altri debiti

Sono, in particolare, inclusi in tale voce gli accantonamenti a fronte di debiti nei confronti del personale dipendente per il Trattamento di Fine Rapporto vigente in Italia. Gli accantonamenti sono determinati adottando i criteri stabiliti dallo IAS 19, secondo le modalità illustrate al successivo paragrafo 6.4.

Si ricorda che la Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) prevede le seguenti regole per il TFR (Trattamento di fine rapporto) maturando dal 1° gennaio 2007.

Conseguentemente per effetto della riforma della previdenza complementare:

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda;
- le quote di TFR maturande a partire dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o adesione tacita:
 - i) essere destinate a forme di previdenza complementare;
 - ii) essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

A seguito delle novità normative introdotte, a partire dall'esercizio 2007 il TFR "maturato" ante 1° gennaio 2007 (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a forme di previdenza complementare) pur mantenendo la qualifica di "piano a benefici definiti" ai sensi dello IAS 19, ha subito una rilevante variazione di calcolo per effetto del venir meno delle ipotesi attuariali precedentemente previste legate agli incrementi salariali. In particolare, la passività connessa a tale porzione del TFR risulta pressoché interamente maturata al 1° gennaio 2007, (o alla data di effettuazione della scelta nei casi di destinazione a forme di previdenza complementare) e il relativo ammontare può essere determinato quasi interamente a quest'ultima data, fatta eccezione per la componente di rivalutazione, il cui costo deve essere quantificato e accantonato annualmente. Il calcolo attuariale di tale passività non richiede pertanto, contrariamente al passato, l'applicazione del cosiddetto "*Projected Unit Credit Method*" (si veda il paragrafo '6.4 - Altre passività'), finalizzato a spalmare lungo la vita lavorativa del dipendente il costo relativo al presumibile importo da liquidare al termine del rapporto di lavoro. Ne consegue che il cosiddetto *current service cost* relativo alle prestazioni future di lavoro dei dipendenti è da considerarsi nullo, in quanto coincide con i versamenti contributivi ai fondi di previdenza integrativa o al Fondo di Tesoreria dell'INPS.

Le quote di TFR maturande a partire dal 1° gennaio 2007, periodicamente versate ad un'entità separata (forma pensionistica privata o pubblica o trasferimento al Fondo di Tesoreria) senza ulteriori obblighi a carico del datore di lavoro, vengono rilevate a conto economico sulla base dei relativi versamenti, che sono assimilati ad accantonamenti ad un piano a contribuzione definita.

6 – Altri elementi del passivo

La macrovoce comprende gli elementi non contenuti in altre voci del passivo. In particolare sono comprese le passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita e le passività fiscali correnti e differite.

6.1 – Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

La voce comprende le passività relative ad un gruppo in dismissione, in base a quanto definito dall'IFRS 5.

6.2 – Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite vengono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, fatta eccezione per i casi espressamente previsti dal par. 15 dello IAS 12.

Le passività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili

nell'esercizio nel quale le differenze diverranno imponibili, sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale vigenti, o di fatto vigenti, alla data di chiusura dell'esercizio.

6.3 – Passività fiscali correnti

La voce accoglie i debiti verso l'Erario a fronte di imposte correnti.

6.4 – Altre passività

Sono incluse in questa voce le passività connesse con i piani a beneficio definito a favore dei dipendenti che comportano erogazioni successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine (con esclusione del Trattamento Fine Rapporto vigente in Italia, classificato nella voce "altri debiti") che, in conformità allo IAS 19, vengono sottoposti a valutazioni di natura attuariale mediante utilizzo del cosiddetto "Projected Unit Credit Method". Secondo tale metodologia, la passività viene determinata tenendo conto di una serie di variabili (quali la mortalità, la previsione di future variazioni retributive, il tasso di inflazione previsto, il prevedibile rendimento degli investimenti, ecc.). La passività iscritta in bilancio rappresenta il valore attuale dell'obbligazione prevedibile, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non ammortizzati. L'attualizzazione dei futuri flussi di cassa viene operata sulla base del tasso di interesse di titoli corporate di elevata qualità. Le ipotesi attuariali utilizzate per le finalità del conteggio sono periodicamente riesaminate per confermare la validità. Gli utili e le perdite attuariali derivanti da modifiche introdotte successivamente nelle variabili prese a base per l'esecuzione delle stime sono rilevate contabilmente solo per l'ammontare che eccede il 10% del maggiore tra l'ammontare delle passività e l'ammontare degli attivi a copertura all'inizio del periodo e sono ammortizzate in funzione della vita media lavorativa residua dei dipendenti che beneficiano del piano.

Conto economico

1 – Ricavi

1.1 – Premi netti di competenza

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione e strumenti finanziari con partecipazione agli utili discrezionale, al netto delle cessioni in riassicurazione.

1.2 – Commissioni attive

La voce accoglie le commissioni attive per i servizi finanziari prestati dalle società del segmento finanziario, oltre alle commissioni ed i caricamenti su contratti di investimento.

1.3 – Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico

La macrovoce comprende gli utili e le perdite realizzati, gli interessi, i dividendi e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico.

1.4 – Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

La macrovoce comprende i proventi originati dalle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* iscritte nella corrispondente voce dell'attivo.

1.5 – Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce comprende i proventi derivanti da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevato a conto economico e dagli investimenti immobiliari. Sono inclusi, principalmente, gli interessi attivi rilevati su strumenti finanziari valutati con il metodo dell'interesse effettivo; gli altri proventi da investimenti, comprendenti i dividendi, che sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto alla riscossione, e i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento; gli utili realizzati a seguito della vendita di un'attività o di una passività finanziaria e di investimenti immobiliari, le variazioni positive derivanti da ripristini di valore (*reversal of impairment*).

1.6 – Altri ricavi

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria, gli altri proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione, le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21, gli utili realizzati e i ripristini di valore relativi agli attivi materiali ed agli altri attivi e le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

2 – Costi

2.1 – Oneri netti relativi ai sinistri

La macrovoce comprende le somme pagate nel periodo per sinistri, scadenze e riscatti nonché l'ammontare relativo alle variazioni delle riserve tecniche relativi a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione. La voce include, inoltre, la componente con impatto a conto economico della variazione delle passività differite verso gli assicurati.

2.2 – Commissioni passive

La voce comprende le commissioni passive per i servizi finanziari ricevuti da società operanti nel segmento finanziario, nonché commissioni passive derivanti da contratti di investimento.

2.3 – Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

La macrovoce comprende gli oneri originati dalle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* iscritte nella corrispondente voce dell'attivo.

2.4 – Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce accoglie gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* con impatto a conto economico. Comprende gli interessi passivi, i costi relativi agli investimenti immobiliari, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti stessi, le perdite realizzate a seguito dell'eliminazione di un'attività o di una passività finanziaria e degli investimenti immobiliari, gli ammortamenti e le eventuali riduzioni di valore (*impairment*).

2.5 – Spese di gestione

La macrovoce comprende le provvigioni, le altre spese di acquisizione e le spese di amministrazione relative a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e a strumenti finanziari senza partecipazione agli utili discrezionale.

Sono incluse, inoltre, le spese generali e per il personale relative alla gestione degli investimenti e le spese amministrative delle imprese che non esercitano attività assicurativa.

2.6 – Altri costi

In particolare, la macrovoce comprende gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione, le quote di accantonamento dell'esercizio, le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21, le perdite realizzate, le riduzioni di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali. Include, inoltre, le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

3 – Imposte

La voce accoglie le imposte correnti dell'esercizio e relative ad esercizi precedenti, le imposte differite, nonché le perdite fiscali rimborsate.

Altre informazioni

1 – Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i Principi Contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali. Tali stime riguardano principalmente:

- le riserve tecniche dei segmenti vita e danni;
- le attività e passività iscritte al *fair value*;
- le analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sulle attività immateriali (es. avviamento) iscritte in bilancio (*impairment test*);
- i costi di acquisizione differiti e valore delle relazioni contrattuali acquisite (VOBA);
- le imposte differite;
- i costi connessi a piani a beneficio definito;
- i costi connessi ai piani di *stock option*.

Gli amministratori verificano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base dell'esperienza storica e ad altri fattori di volta in volta ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva Parte E dedicata all'analisi dei rischi finanziari e assicurativi.

2 – Pagamenti basati su azioni

I piani di *stock option* deliberati dall'assemblea rappresentano un pagamento basato su azioni di prestazioni lavorative ottenute da amministratori e personale dirigente e non dirigente. Il *fair value* delle opzioni, è determinato alla data di assegnazione. Il *fair value* dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, alla data di assegnazione, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità implicita, i dividendi attesi e il tasso di interesse *risk-free*, anche le caratteristiche specifiche del piano in essere. Il modello di *pricing* adotta una simulazione di tipo binomiale per poter tenere conto della possibilità di esercizio anticipate delle opzioni. Nel modello del *pricing* sono valutate, ove presenti, in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il *fair value* dello strumento assegnato.

Il relativo ammontare è imputato a conto economico ed, in contropartita, al patrimonio netto durante il periodo di maturazione del diritto, tenendo conto, ove applicabile, del livello di probabilità che si verifichino le condizioni per l'esercizio dei diritti da parte dei destinatari del piano.

3 – Trattamento contabile degli strumenti derivati

Si considerano strumenti finanziari derivati i contratti che presentano le seguenti caratteristiche:

1. il loro valore cambia in relazione alle variazioni di un tasso di interesse, del prezzo di uno strumento finanziario, del prezzo di una merce, del tasso di cambio di una valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (*rating*) o di altre variabili sottostanti prestabilite;
2. non richiedono un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per

altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
3. saranno regolati a data futura.

In sede di adozione dei principi contabili internazionali il Gruppo Generali ha optato sostanzialmente per la contabilizzazione degli strumenti derivati a *fair value* con contropartita a conto economico, indipendentemente dalla loro finalità di utilizzo.

In relazione alle emissioni di alcune passività subordinate il Gruppo pone in essere operazioni di copertura della volatilità dei tassi di interesse e delle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (*cash flow hedge*) e contabilizzate adottando la tecnica dell'*hedge accounting*.

Secondo detto modello contabile la componente efficace della variazione di valore del derivato di copertura viene differita in una voce di patrimonio netto, mentre gli utili o le perdite relative a porzioni inefficaci sono riconosciute direttamente a conto economico. L'ammontare accumulato nel patrimonio netto viene rilasciato a conto economico coerentemente con le variazioni economiche della posta coperta.

Quando uno strumento di copertura giunge a scadenza o è venduto, oppure quando non soddisfa più i requisiti per applicare l'*hedge accounting*, gli utili e le perdite accumulate nel patrimonio netto sino a quella data rimangono sospese nel patrimonio e vengono imputate a conto economico quando la transazione che si intendeva coprire ha effettivamente luogo, garantendo la necessaria coerenza contabile. Tuttavia se una transazione originariamente prevista diviene improbabile oppure viene cancellata, l'ammontare cumulato degli utili o delle perdite sospese nel patrimonio netto viene immediatamente imputato al conto economico.

Le coperture di un investimento netto in una gestione estera sono contabilizzate in modo simile alle coperture di flussi finanziari: la parte efficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata tra le voci del conto economico complessivo, mentre la parte non efficace deve essere rilevata nel conto economico separato.

L'utile o la perdita sullo strumento di copertura relativo alla parte efficace della copertura che è stata rilevata nel prospetto di conto economico complessivo deve essere riclassificato dal patrimonio netto al conto economico separato come rettifica da riclassificazione.

4 – Perdite durevoli di valore (*impairment*)

4.1 – Perdite durevoli di valore su attivi materiali e immateriali

In presenza di indicazioni che dimostrino che le attività che ricadono nell'ambito applicativo dello IAS 36 possano aver subito una riduzione di valore, le attività materiali e immateriali vengono assoggettate ad *impairment test*.

La perdita di valore si verifica quando il valore contabile dell'attività risulta superiore al suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value* (l'importo ottenibile dalla vendita dell'attivo in un'ipotetica transazione tra terzi, al netto dei costi di dismissione) e il valore d'uso (pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si stima arriveranno dall'uso permanente e dalla dismissione dell'attività alla fine della sua vita utile).

La perdita di valore così determinata è imputata a conto economico e costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti.

Nei periodi successivi qualora vi fosse indicazione che la perdita di valore registrata non sia più sussistente si procede al ripristino del valore contabile dell'attività, nel limite della precedente riduzione di valore, al netto degli ammortamenti riconosciuti nel frattempo.

4.2 – Perdite durevoli di valore su strumenti finanziari

Per le attività finanziarie, con esclusione di quelle classificate nella categoria al *fair value* rilevato a conto economico, se esiste un'obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore si seguono le disposizioni dello IAS 39.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, le significative difficoltà finanziarie dell'emittente, i suoi inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che lo stesso incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività; con riferimento agli investimenti quotati di tipo azionario, una perdita di almeno il 20% per un periodo prolungato di 6 mesi è presa anch'essa in considerazione quale potenziale riduzione di valore.

La rilevazione di una perdita durevole di valore, comunque consegue ad una articolata analisi al fine di concludere se vi siano effettivamente le condizioni per procedere alla corrispondente rilevazione. Il livello di analiticità e di dettaglio con il quale sono svolte le analisi varia in funzione della rilevanza delle minusvalenze latenti di ogni investimento.

Una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale quotato al di sotto del suo costo di Gruppo è considerata come un'obiettiva evidenza di *impairment*. In particolare, il Gruppo considera generalmente significativa una riduzione rispetto al valore medio di carico degli investimenti del Gruppo pari ad oltre il 50% e considera generalmente prolungato un periodo di oltre 36 mesi.

In presenza di investimenti a fronte dei quali siano state rilevate perdite durevoli di valore in precedenti periodi, ulteriori riduzioni di valore sono automaticamente considerate durevoli.

Qualora tale evidenza si presenti, la perdita di valore è determinata:

- per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, come differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività, attualizzati al tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario calcolato al momento dell'iscrizione iniziale,
- per le attività finanziarie disponibili per la vendita, come differenza tra il costo ed il valore di mercato al momento della valutazione.

Le eventuali successive riprese di valore, sino a concorrenza del valore antecedente la registrazione della perdita, sono rilevate rispettivamente: a conto economico nel caso di strumenti di debito, a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale compresi tra essi le quote di OICR.

5 – Informativa per settore di attività

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo è organizzato su base mondiale in tre settori primari di attività:

1. gestione Danni, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami danni,
2. gestione Vita, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami vita,
3. gestione Finanziaria, che comprende le attività esercitate nel settore bancario ed in quello del risparmio gestito.

Al fine di migliorare la comprensione delle *performance* operative dei settori di attività, i tre settori primari non includono i costi relativi alle cosiddette attività di *holding*. I costi di *holding* includono principalmente le spese di regia sostenute dalla Capogruppo e dalle *subholding* territoriali nell'attività di direzione e coordina-

mento, i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di *stock option* e *stock grant* da parte della Capogruppo nonché gli interessi passivi sul debito finanziario del gruppo.

Le attività, le passività, i costi ed i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicate nelle tabelle fornite nella sezione I, che sono state predisposte adottando gli schemi previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

Le informazioni per settore sono state elaborate consolidando separatamente i dati contabili relativi alle singole società controllate e collegate appartenenti ad ognuno dei settori individuati, eliminando i saldi infragruppo tra società facenti parte del medesimo settore ed elidendo, ove applicabile, il valore di carico delle partecipazioni a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. Il processo di rendicontazione e controllo posto in essere dal Gruppo Generali richiede che le attività, le passività, i costi ed i ricavi complessivi delle società operanti in più settori siano attribuiti a ciascuna gestione direttamente a cura della direzione delle società del Gruppo e formino oggetto di rendicontazione separata. Nell'ambito della colonna "elisioni intersettoriali" sono stati eliminati i saldi infragruppo tra società facenti parte di settori diversi, ivi incluse le partecipazioni incrociate, al fine di raccordare l'informativa di settore con l'informativa consolidata. La classificazione delle voci è coerente con quella adottata in sede di formazione del bilancio consolidato di Gruppo.

In questo ambito, il Gruppo Generali adotta un approccio gestionale per l'informativa di settore del conto economico, che comporta l'elisione all'interno di ciascun segmento degli effetti economici relativi ad alcune operazioni effettuate tra società appartenenti a segmenti differenti.

In particolare, l'effetto più significativo riguarda l'eliminazione nel segmento danni e finanziario dei dividendi incassati dalle società appartenenti a detti segmenti e distribuiti da società degli altri segmenti e dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intersegmento, oltre che l'eliminazione nel segmento vita dei dividendi e dei profitti netti di realizzo ricevuti dalle holding appartenenti a detto segmento e distribuiti dalle società degli altri segmenti.

Inoltre, sono stati elisi direttamente in ciascun segmento gli interessi attivi e passivi relativi a finanziamenti tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi.

Il suddetto approccio permette di ridurre le elisioni intersettoriali, il cui contenuto è sostanzialmente costituito dai dividendi ricevuti dalle società operative del segmento vita e distribuiti da società del Gruppo appartenenti agli altri segmenti e dalle commissioni attive e passive per servizi finanziari tra società del Gruppo.

6 – Informativa inerente i rischi finanziari e assicurativi

In ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS7, le informazioni integrative che consentono agli utilizzatori di comprendere l'esposizione del Gruppo ai rischi finanziari e come essi sono gestiti vengono presentate nella Parte E del presente bilancio.

Nella citata sezione il Gruppo fornisce informazioni di carattere quantitativo e qualitativo, riguardanti principalmente, l'esposizione al rischio di credito, di liquidità e di mercato derivanti dall'utilizzo di strumenti finanziari, nonché analisi di sensitività, le quali consentono di comprendere l'impatto sul patrimonio, sul risultato o su altri indicatori rilevanti, derivante da cambiamenti nelle principali variabili finanziarie ed assicurative.

RISK REPORT

Nel *risk report* vengono fornite informazioni integrative con l'obiettivo di consentire la valutazione della rilevanza degli strumenti finanziari e dei contratti assicurativi con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria ed al risultato economico del Gruppo.

Vengono, inoltre, indicate la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari e dai contratti assicurativi ai quali il Gruppo è esposto nel corso dell'esercizio, nonché descritte le modalità di gestione di tali rischi alla data di riferimento del bilancio, in ottemperanza alle richieste dell'IFRS 7, introdotto con il Regolamento (CE) n. 108 dell'11 gennaio 2006.

Il Gruppo Generali è dotato di un Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi che affronta le tematiche di controlli interni e gestione dei rischi in un'ottica integrata con lo scopo di identificare, valutare e controllare i rischi maggiormente significativi cui il Gruppo è esposto, cioè i rischi le cui conseguenze possono minare la solvibilità della Compagnia e delle singole componenti del Gruppo o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali.

L'obiettivo ultimo che il Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo Generali si propone di raggiungere è mantenere entro un livello accettabile i rischi identificati, nell'ottica di garantire, da un lato, l'ottimizzazione delle disponibilità patrimoniali necessarie per fronteggiare i rischi stessi e, dall'altro, il miglioramento della redditività del Gruppo rettificata per i rischi (*risk-adjusted performance*).

I processi di *risk management* interessano il Gruppo nel suo complesso, i singoli paesi in cui esso opera, nonché le singole società, con profondità e livelli di integrazione dipendenti dalla complessità dei rischi sottostanti; l'integrazione dei processi nell'ambito del Gruppo è di importanza fondamentale per assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi e di allocazione del capitale alle unità operative.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto nell'affinare ulteriormente le metodologie utilizzate, ottimizzare i processi di gestione del rischio e diffondere nelle unità operative una cultura volta ad assumere decisioni che ottimizzino i risultati attesi congiuntamente ai rischi originati.

1 – Il sistema di gestione dei rischi

Il sistema di gestione dei rischi è basato su tre punti essenziali:

- processo di misurazione del rischio, volto a quantificare la solvibilità della Compagnia;
- processo di *governance* del rischio volto a definire e controllare le decisioni manageriali rispetto ai rischi rilevanti;
- cultura di gestione del rischio, volta ad accrescere la creazione di valore.

Il modello è fondato su una logica *bottom up*; le specifiche politiche adottate da ciascuna società controllata italiana ed estera si inquadrano in un più ampio contesto: i principi, le finalità nonché i principali dispositivi di gestione dei rischi definiti dalla Capogruppo sono adeguatamente diffusi ed applicati all'interno del Gruppo, al fine di mantenere un elevato grado di coerenza ed integrazione tra i sistemi di gestione dei rischi delle varie componenti del Gruppo stesso.

1.1 Ruoli e responsabilità

Il sistema prevede tre diversi livelli di responsabilità:

- Gruppo: la Capogruppo definisce, per ciascun paese in cui è presente, gli obiettivi in termini di solvibilità, di redditività e di esposizione al rischio e definisce altresì le politiche di gestione dei rischi, attraverso Linee Guida stabilite per l'assunzione dei principali rischi;

- Paese: la *Regional Holding* definisce strategie ed obiettivi per le singole società operative, tenuto conto delle caratteristiche e delle normative locali, fornendo supporto nell'applicazione e nel monitoraggio dei risultati. In particolare, al fine di assicurare una maggiore rispondenza ai rischi originati dai mercati locali e dai cambiamenti nel locale quadro normativo, le responsabilità e le decisioni di *risk management* sono delegate ai *Country Manager*, seppure nel quadro fissato dalle politiche di Gruppo. Ad essi sono anche assegnati gli obiettivi di performance per l'area di competenza;
- Unità Operativa: ciascuna società definisce strategie ed obiettivi per le proprie linee di business, nel rispetto delle politiche e delle linee guida stabilite dalla Capogruppo. La gestione dei rischi coinvolge sia gli organi sociali che le strutture operative e di controllo della società, con livelli di responsabilità definiti, volti a garantire in ogni momento l'adeguatezza dell'intero sistema di gestione dei rischi.

A livello di Gruppo, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo approva le politiche e le strategie di gestione dei rischi nonché i livelli di tolleranza al rischio, determinando obiettivi di performance coerenti con il livello di adeguatezza patrimoniale.

Il Consiglio è inoltre impegnato nella creazione di una cultura organizzativa che assegni un'elevata priorità all'efficace gestione del rischio e all'osservanza di rigorosi controlli sull'operatività.

Il Consiglio di Amministrazione è costantemente informato dagli Amministratori Delegati ed, eventualmente, dalle funzioni di controllo indipendente, sulla situazione dei rischi della Compagnia e del Gruppo attraverso relazioni periodiche sui risultati conseguiti e sui profili di rischio sottostanti, ovvero in via straordinaria, ogni qualvolta si ritenga necessario intervenire tempestivamente con l'adozione di misure correttive.

L'Alta Direzione della Capogruppo (costituita dagli Amministratori Delegati, per le rispettive aree di competenza, e dal Direttore Generale) è responsabile dell'attuazione delle politiche di *risk management* sia per la Società che per il Gruppo. In questo ruolo l'Alta Direzione provvede all'assegnazione degli obiettivi e all'allocazione dell'appropriato capitale alle società italiane ed estere. Attraverso Linee Guida assicura inoltre la definizione di limiti operativi, la cui implementazione spetta alle singole Compagnie del Gruppo, e garantisce la tempestiva verifica ed il costante monitoraggio delle esposizioni ai rischi, ivi incluso il rispetto dell'assegnato livello di tolleranza.

Gli Amministratori Delegati intervengono inoltre sia con proposte di modifica delle politiche di *risk management* al Consiglio di Amministrazione sia richiedendo specifici interventi nei singoli paesi.

Per questi scopi l'Alta Direzione si avvale del Comitato Rischi di Gruppo, che comprende i responsabili delle aree di attività (e di conseguenza dei rischi attinenti) ed il *Chief Risk Officer* (CRO). Il Comitato assicura una prospettiva di valutazione integrata dei diversi rischi (cd. *Enterprise Risk Management* oppure ERM), sia per tipologia di rischio che per distribuzione territoriale, valuta le esposizioni al rischio del Gruppo, identifica le opportunità di miglioramento e sottopone suggerimenti e raccomandazioni all'Alta Direzione.

Il CRO ha la responsabilità dello sviluppo e del governo del modello di ERM nel suo complesso, e, a tal fine, cura in particolare le attività del Comitato Rischi di Gruppo attraverso informative e suggerimenti, si confronta costantemente con i responsabili di Gruppo delle aree di attività/rischio e monitora le attività di ERM svolte nei diversi paesi, supportando gli Amministratori Delegati nella valutazione della coerenza dei piani sviluppati e nel controllo dell'adeguatezza dei risultati (*risk adjusted*) effettivamente conseguiti.

Per lo svolgimento di queste attività il CRO si avvale di una struttura dedicata, il Servizio *Risk Management&ALM*.

La struttura di *risk governance* è rafforzata dalla presenza di un'Area Controlli, indipendente dalle strutture operative, entro la quale operano specifiche funzioni di controllo dei rischi, oltre alla funzione di *Internal Audit*, che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione:

- il Servizio *Compliance*, che ha il compito di identificare, valutare e prevenire i rischi di non conformità alle norme;

- il Servizio *Independent Risk Control* che ha il compito di valutare la tenuta complessiva del sistema di gestione dei rischi, anche in ottemperanza alle disposizioni emanate dall'ISVAP con Regolamento 20 del 26 marzo 2008.

Un'attività di controllo indipendente viene anche svolta dal Controllo di Gestione di Gruppo, attraverso l'analisi della performance dei diversi paesi in cui il Gruppo opera.

2 – La politica di gestione dei rischi

Il Gruppo Generali ha predisposto una Politica di *Enterprise Risk Management* volta ad omogeneizzare le metodologie di misurazione dei rischi, i presidi organizzativi e la reportistica che le singole società del Gruppo sono tenute ad implementare.

La struttura di *governance* della Capogruppo è stata adottata, nelle sue linee essenziali, nei diversi paesi e nelle singole società del Gruppo Generali, tenendo conto delle specificità e delle regolamentazioni di ciascuno di essi. In ogni compagnia è stato costituito un Comitato Rischi, formato dall'Amministratore Delegato (o dal Direttore Generale), dai responsabili delle aree tecniche e, laddove presente, dal responsabile dell'ERM locale.

Il Comitato ha il compito di supportare l'Amministratore Delegato nella revisione periodica del profilo di rischio della Società, in relazione alle diverse categorie di rischi, e nell'elaborazione di eventuali proposte da sottoporre al Consiglio di Amministrazione. In tutte le Compagnie operanti in Italia è inoltre attiva una funzione indipendente di controllo dei rischi, anche in ottemperanza alle disposizioni regolamentari.

Al fine di uniformare le modalità di assunzione dei rischi e di definizione dei limiti operativi, le strutture tecniche della Capogruppo hanno predisposto un insieme di Linee Guida.

Le Linee Guida disciplinano l'assunzione dei rischi in relazione all'area tecnico-assicurativa, all'area finanza e all'area commerciale (sviluppo di nuovi prodotti).

L'implementazione delle Linee Guida nelle singole società si traduce nella predisposizione e aggiornamento costante di un Manuale dei Limiti Operativi, sottoposto al Comitato Rischi ed approvato dall'Alta Direzione.

La politica di ERM definisce inoltre opportuni standard per la reportistica che ciascuna compagnia è tenuta ad adottare per la sintesi delle valutazioni qualitative e quantitative dei rischi. Tale documentazione è sottoposta al vaglio del Comitato Rischi ed inviata alla Capogruppo.

Il livello di allineamento più adeguato dei processi di *risk management* nel Gruppo è definito con i singoli paesi in funzione dei rischi originati dalle attività locali e del "valore aggiunto" che l'integrazione può portare, nell'ottimizzare la riassicurazione, l'*asset allocation* e l'allocazione del capitale.

Nel Gruppo devono tuttavia essere rispettati dei requisiti minimi di approccio integrato ai rischi, con particolare riferimento:

- all'applicazione dei programmi di Gruppo di integrazione verticale (ALM, *asset allocation*);
- alla presenza di funzioni ERM locali che assicurino una rappresentazione integrata dei rischi a livello paese e che si relazionino con il Servizio di *Risk Management* di Capogruppo.

L'integrazione riguarda anche i principi, le metodologie e gli strumenti per misurare ed aggregare i rischi ai diversi livelli di responsabilità: al fine di uniformare ed ottimizzare il sistema complessivo, vengono utilizzati un sistema informativo condiviso per l'aggregazione del c.d. *Economic Capital*, regole di funzionamento comuni per i sistemi a supporto dei programmi di Gruppo, principi comuni e diffusione di *best practices* per la quantificazione di ciascuna tipologia di rischio.

2.1 Sviluppi del sistema di *risk management*

Nell'esercizio della sua attività assicurativa, il Gruppo Generali è naturalmente esposto ai rischi connessi a movimenti dei mercati finanziari, a sviluppi negativi dei rischi assicurativi, sia del ramo danni che vita e, in generale, a tutti quei rischi a cui è esposta qualsiasi attività d'impresa.

Tali rischi possono essere raggruppati in categorie tra cui le principali sono i rischi strategici, il rischio di mercato, il rischio di credito, il rischio assicurativo ed il rischio operativo. Queste categorie di rischi saranno sviluppate in modo più esteso in seguito.

Ad integrazione delle misure specificatamente dedicate alle singole categorie di rischi previste dalle politiche di Gruppo, una prospettiva integrata ed aggregabile ai diversi livelli organizzativi (Gruppo, paese, unità operativa) oltre che attraverso le principali linee di business (vita, danni e *asset management*) è garantita dal calcolo del *Risk Capital*.

Il *Risk Capital* è una misura di rischio che si identifica con il capitale necessario per garantire la copertura delle perdite che possono verificarsi nell'arco temporale di un anno, ad un livello di probabilità consistente con il target rating.

Le attività di *risk management* contribuiscono all'obiettivo di gestire la prestazione aziendale su base "*risk-adjusted*" in tutte le unità operative del Gruppo. Nel corso dell'esercizio è continuata l'attività di affinamento dei modelli interni di misurazione dei rischi, con particolare riferimento al calcolo del suddetto "*Risk Capital*".

Nel corso del 2009 è stato esteso il perimetro di applicazione del modello di ERM anche ai Paesi minori riuscendo ad ottenere una buona copertura ed omogeneizzazione dei modelli di *governance* in tutto il Gruppo. Per l'anno in corso si prevede di proseguire con la finalizzazione ed ottimizzazione del modello.

3 - Rischi strategici

Si tratta di rischi originati dai cambiamenti esterni e/o dalle decisioni interne che possono compromettere il posizionamento competitivo prospettico dell'impresa e del Gruppo. Sono pertanto inclusi i rischi associati a: crescita profittevole, efficienza del capitale, allineamento delle responsabilità di governo, attitudine e tolleranza al rischio, crescita esterna e disinvestimenti, *credit ratings*.

Le responsabilità di gestione dei rischi strategici sono attribuite all'Alta Direzione sotto diretto controllo del Consiglio di Amministrazione e, per quanto riguarda i cambiamenti nei singoli mercati locali, ai responsabili dei singoli paesi in cui il Gruppo opera. Lo strumento principale, che coinvolge direttamente questi attori, è rappresentato dalla pianificazione strategica, impostata con orizzonte triennale e rivista a cadenza annuale ed incardinata sulla definizione ed allocazione di obiettivi di *risk adjusted performance*. Il controllo dei rischi strategici consiste nella valutazione periodica dei risultati conseguiti e delle ipotesi adottate nonché nell'eventuale adeguamento alle nuove condizioni di mercato. Anche il controllo è svolto direttamente dall'Alta Direzione della Compagnia.

4 - Rischio di mercato

Variazioni inattese dei tassi di interesse, dei valori degli strumenti di capitale, degli immobili e dei tassi di cambio possono avere un impatto negativo sull'andamento patrimoniale economico e finanziario del Gruppo, sia in termini di valore che di solvibilità. Gli attivi soggetti alle variazioni dei mercati sono investiti sia per impiegare in modo profittevole il capitale sottoscritto dagli azionisti sia per far fronte agli obblighi contrattuali nei confronti degli assicurati: di conseguenza movimenti dei mercati finanziari implicano un cambiamento sia del valore degli investimenti che delle passività assicurative.

Il rischio di mercato si esplica quindi nell'analisi dell'impatto sulla solvibilità economica del Gruppo di variazioni avverse dei mercati finanziari tenuto conto delle rispettive volatilità e correlazioni e degli effetti sul valore economico delle passività assicurative collegate.

Per quanto riguarda gli investimenti soggetti al rischio di mercato ⁽¹⁾, a fine esercizio 2009 il loro valore di mercato ammonta a 298,2 miliardi di euro.

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale fair value	Composizione (%)	Totale fair value	Composizione (%)
Strumenti di capitale ^(*)	27.881,1	9,3	23.805,2	8,4
Strumenti a reddito fisso ^(**)	246.561,9	82,7	233.712,4	82,9
Titoli di debito	214.886,9		201.013,2	
Altri strumenti a reddito fisso ^(**)	31.674,9		32.699,2	
Immobili ^(***)	23.766,8	8,0	24.304,4	8,6
Totale esposizione	298.209,8	100,0	281.822,0	100,0

(*) Le quote di OICR sono ammontate a 4.101,6 milioni di euro (3.854,6 milioni al 31 dicembre 2008).

(**) Le quote di OICR sono ammontate a 7.637,7 milioni di euro (7.641,0 milioni al 31 dicembre 2008).

(***) Le quote di OICR sono ammontate a 1.968,0 milioni di euro (2.151,4 milioni al 31 dicembre 2008), è inoltre incluso il fair value degli immobili ad uso proprio.

Per quanto riguarda il periodo comparativo, questi risulta diverso da quanto pubblicato nel Bilancio Consolidato 2008, in quanto da questo esercizio viene presentata una più completa rappresentazione degli investimenti.

Come sopra evidenziato, l'impatto economico per l'azionista di cambiamenti dei tassi di interesse, dei valori delle azioni e della loro volatilità, non dipende solamente dalla sensitività degli attivi a queste variazioni, ma anche dall'effetto che questi movimenti hanno sul valore economico delle passività assicurative, che possono assorbire una parte del rischio.

Nel business vita tale assorbimento è generalmente funzione del livello e struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione agli utili finanziari. La sostenibilità dei rendimenti minimi garantiti viene valutata attraverso analisi sia di tipo deterministico che stocastico, di medio o lungo periodo, effettuate a livello di compagnia e, ove necessario, per singolo fondo; tali analisi considerano l'interazione dinamica tra attivi e passivi e cercano di individuare le strategie di prodotto e di *asset allocation* volte ad ottimizzare il profilo di rischio/rendimento.

1 Per investimenti soggetti al rischio di mercato si intendono il totale degli investimenti escluse le attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati, le partecipazioni in società controllate, collegate e *joint ventures*, i derivati, i crediti interbancari e verso la clientela bancaria ed altri strumenti finanziari residuali non rappresentati da titoli di debito, prestiti o capitale. Sono invece inclusi gli immobili ad uso proprio.

Al fine di tenere sotto controllo l'esposizione del Gruppo nei confronti dei mercati finanziari, mantenendo un'ottica di rischio/rendimento, il management adotta procedure e azioni a livello dei singoli portafogli, tra cui:

- linee guida sull'allocazione strategica e tattica degli attivi aggiornate a seguito di variazioni nelle condizioni dei mercati e della capacità da parte del Gruppo di assumere rischi finanziari;
- strategie di *matching*, a livello di flussi di cassa netti o di *duration* dell'attivo e del passivo, per la gestione del rischio di tasso di interesse;
- strategie di copertura del rischio con approcci di *hedging* dinamico o tramite l'utilizzo di strumenti derivati, quali opzioni, *swap*, *swap options*, *interest rate forwards*, *interest e currency swaps*, *futures*, *caps e floors*;
- politiche di gestione del portafoglio polizze e di *pricing* coerenti con i livelli delle garanzie sostenibili.

Nel primo semestre del 2009, data la persistente incertezza dei mercati finanziari, il gruppo ha continuato nell'applicazione delle strategie di copertura del rischio di mercato, intraprese nel corso del 2008 per far fronte al crollo generalizzato subito dalle attività finanziarie; per poi, nel secondo semestre dell'anno, concentrarne principalmente l'applicazione ai soli investimenti obbligazionari e comunque in misura ridotta.

Le strategie adottate attraverso strumenti finanziari derivati sono di tipo macro e interessano i principali paesi di operazione del Gruppo.

Le coperture del comparto azionario sono state effettuate mediante *future* e opzioni *put* sull'indice Eurostoxx 50, finanziate con la vendita di opzioni *call*.

Le coperture del comparto obbligazionario sono state invece effettuate mediante contratti di opzione su tasso quali *floor*, in parte finanziati con la vendita di *cap*, e contratti IRS per il rischio di reinvestimento.

Il Gruppo è esposto in misura complessivamente non rilevante a rischi connessi alla fluttuazione di valute estere essendo state coperte le principali partecipazioni per mezzo di contratti *forward*.

Il rischio cambio derivante dalle recenti emissioni di prestiti subordinati in sterline è stato infine neutralizzato con specifiche operazioni con strumenti derivati di copertura.

4.1 Segmento vita

In considerazione delle caratteristiche specifiche del business Vita, l'impatto di variazioni avverse dei mercati finanziari va misurato tenendo conto sia dell'effetto sul valore degli attivi che dei passivi. Come consentito dall'IFRS 4, l'impatto in oggetto è qui rappresentato come variazione percentuale dell'*Embedded Value* complessivo del Gruppo ⁽²⁾.

L'*Embedded Value* può essere definito come una valutazione del valore del Gruppo, al netto del valore attribuibile alla nuova produzione.

Tale valore risulta uguale alla somma di *Adjusted Net Asset Value* (ANAV) e *Value In-Force* (VIF), relativamente al portafoglio in essere alla data di valutazione e al perimetro di consolidamento (compagnie operative del gruppo vita, malattia e pensioni). In particolare:

- l'ANAV corrisponde al valore di mercato del patrimonio netto consolidato, al netto dell'avviamento e dei costi di acquisizione differiti e prima del pagamento del dividendo sugli utili dell'anno in corso;

² Il Gruppo pubblica annualmente un rapporto sull'*Embedded Value* delle attività del segmento vita che viene messo a disposizione degli utilizzatori del bilancio.

- il VIF corrisponde al valore attuale degli utili futuri relativi all'attività industriale, al netto delle tasse, generati dal portafoglio in essere alla data di valutazione. Tale valore tiene conto dei costi relativi alle opzioni implicite presenti nei contratti assicurativi ed è diminuito per il costo relativo al capitale trattenuto in Compagnia per la gestione del portafoglio e per la copertura dei rischi di natura non finanziaria.

Relativamente ai rischi di mercato il Gruppo effettua le seguenti analisi di sensitività sull'*Embedded Value*:

- curva dei tassi d'interesse +1%: sensitività ad un movimento parallelo della curva dei tassi d'interesse di +100 bps, seguito dalla variazione delle ipotesi economiche correlate;
- curva dei tassi d'interesse -1%: sensitività ad un movimento parallelo della curva dei tassi d'interesse di -100 bps, seguito dalla variazione delle ipotesi economiche correlate;
- investimenti azionari -10%: sensitività ad una diminuzione del 10% del valore di mercato di tutti gli investimenti di tipo azionario presenti in portafoglio alla data di valutazione;
- immobili -10%: sensitività ad una diminuzione del 10% del valore di mercato di tutti gli investimenti immobiliari presenti in portafoglio alla data di valutazione.

Nella tabella seguente sono presentate, in forma percentuale, le variazioni di *Embedded Value* riferite all'esercizio in corso e a quello precedente.

Analisi di sensitività dell'*Embedded Value* Vita

(%)	31.12.2009	31.12.2008
Variazione dei tassi di interesse +1%	5,07	5,33
Variazione dei tassi di interesse -1%	-10,40	-10,59
Variazione dei corsi azionari -10%	-4,09	-4,01
Variazione del valore di mercato degli immobili -10%	-2,10	-2,17

In generale si può osservare come la riduzione dei prezzi azionari ed immobiliari produca una riduzione del valore per l'azionista; al contrario, una variazione della curva dei tassi d'interesse può avere effetti positivi o negativi a seconda della struttura del portafoglio assicurativo e del suo disallineamento, in termini di flussi di cassa, con gli attivi posti a copertura.

Nel caso specifico è possibile notare come la Compagnia sia soggetta, al 31 dicembre 2009, ad un rischio di diminuzione dei tassi d'interesse, in modo analogo a quanto osservato nell'esercizio precedente; la riduzione di *Embedded Value* risulta superiore alla variazione osservata nel caso opposto, di aumento dei tassi di interesse. L'asimmetria di cui sopra è dovuta in modo prevalente alla presenza di specifiche garanzie implicite nei contratti, in particolare garanzie di rendimento minimo, il cui costo, dato anche l'attuale livello dei tassi di riferimento, aumenta sensibilmente a fronte di una ulteriore diminuzione dei medesimi.

4.2 Segmento danni e finanziario

L'impatto sull'attività danni e finanziaria di possibili cambiamenti dei tassi di interesse e dei valori degli strumenti azionari viene rappresentato in termini di impatto totale stimato sul patrimonio netto del Gruppo, al netto dei corrispondenti effetti fiscali.

La valutazione del rischio di mercato, per i segmenti Danni e Finanziario, è stata effettuata, seguendo un approccio "bottom up", con un modello di tipo "full valuation", che per ogni strumento finanziario calcola la variazione di valore determinata da movimenti nei parametri di mercato applicati (+/- 100bp di variazione

della curva dei tassi d'interesse, +/- 10% di variazione dei corsi azionari).

La valutazione ha riguardato gli strumenti finanziari in portafoglio al termine dell'esercizio.

La valutazione dell'impatto stimato sul bilancio del Gruppo derivante da possibili variazioni dei tassi di interesse ha riguardato sia gli strumenti finanziari a tasso fisso, che espongono il Gruppo a rischio di "fair value", con impatto a patrimonio netto o a risultato, a seconda della loro classificazione contabile, sia gli strumenti finanziari a tasso variabile, che espongono il Gruppo a rischio di "cash flow", con impatto sostanzialmente economico. A quest'ultimo riguardo, l'impatto contabile è stato stimato con riferimento ad un ambito temporale prospettico di 12 mesi dalla data di bilancio.

L'applicazione di stress test di +/- 100bp ai tassi di interesse presenta un potenziale impatto sul risultato del periodo del Gruppo riconducibile alla conseguente variazione del fair value dei titoli obbligazionari classificati come attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico ed al ricalcolo delle cedole e dei ratei di interesse di tutti i titoli di debito a tasso variabile.

La variazione dei tassi di interesse e dei corsi azionari, al netto della relativa fiscalità differita, comporta un potenziale impatto sul patrimonio netto del Gruppo, che viene di seguito dettagliato.

Analisi di sensitività del patrimonio netto dei segmenti danni e finanziario

(%)	31.12.2009	31.12.2008
Variazione dei tassi di interesse +1%	-438,6	-304,6
Variazione dei tassi di interesse -1%	440,5	309,1
Variazione dei corsi azionari +10%	295,8	321,0
Variazione dei corsi azionari -10%	-292,6	-317,6

5 - Rischio di credito

5.1 Rischio di credito degli investimenti finanziari

Il rischio di credito si riferisce all'impatto sulla solvibilità economica della compagnia dovuta a *default* o *downgrade* degli strumenti di debito in cui la compagnia investe o della controparte inerente ad un contratto derivato. Anche un innalzamento generalizzato del livello degli *spread* di mercato, dovuto ad esempio a *credit crunch* o *liquidity crisis*, ha impatto sulla solvibilità economica della Compagnia.

Il Gruppo si è dato delle linee guida per la gestione del rischio di credito degli investimenti. Tali linee guida privilegiano l'investimento in titoli ad elevato merito creditizio (c.d. *investment grade*) e incentivano la diversificazione e dispersione del rischio.

Il Gruppo è dotato di un *datawarehouse* per la raccolta ed aggregazione dei dati relativi agli investimenti finanziari, che garantisce omogeneità, tempestività ed un'elevata qualità delle analisi sui rischi finanziari.

Per l'attribuzione di un rating interno ad emissioni ed emittenti vengono utilizzati i rating forniti dalle principali agenzie di rating. Qualora ve ne siano molteplici e vi sia divergenza tra di essi, si è scelto di utilizzare il secondo miglior rating fra quelli disponibili. Agli strumenti privi di rating viene attribuito un rating interno basato su approfondite analisi economico-finanziarie.

Il responsabile della funzione centrale di controllo dei rischi finanziari relaziona mensilmente al Comitato Rischi di Gruppo sull'esposizione complessiva ai fattori alla base del rischio di credito.

Il portafoglio a reddito fisso del Gruppo è caratterizzato da un approccio conservativo. Ben il 53,8% dei titoli sono rappresentati da emissioni governative o assimilabili con adeguata classe di rating.

La distribuzione per classi di rating evidenzia assoluta predominanza di investimenti nelle classi ad elevato merito creditizio; più del 90,6% dei predetti investimenti gode di un rating superiore od uguale ad A-.

Per ridurre il rischio di controparte, connesso alle strategie di copertura del rischio di mercato, sono stati utilizzati meccanismi mitigatori del rischio quali la selezione delle controparti, il ricorso a strumenti quotati e l'integrazione di parte dei contratti ISDA con il *Credit Support Annex* (CSA). Il CSA prevede la consegna di un bene collaterale quando il valore del contratto oltrepassa una certa soglia.

Si ricorda inoltre che, per la parte di strumenti finanziari a copertura di passività relative a polizze vita valgono le medesime considerazioni fatte per il rischio di mercato, per cui, in alcuni casi, *default*, *downgrades* o variazioni degli *spread* si ripercuoteranno anche sul valore delle passività assicurative, con conseguente effetto mitigatore del rischio.

Rating titoli di debito

(in milioni di euro)	31.12.2009	Finanziamenti	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Att. finanziarie a fair value rilev. a conto economico	Att. finanziarie disponibili per la vendita	Totale titoli di debito	Composizione (%)
AAA		26.466,5	1.132,8	2.759,1	45.699,1	76.057,6	35,4
AA		10.298,2	351,1	2.963,6	64.110,6	77.723,4	36,2
A		14.815,8	449,9	3.757,7	21.967,0	40.990,5	19,1
BBB		2.540,7	290,0	470,7	11.436,6	14.738,0	6,9
Non investment grade		349,7	25,7	317,8	646,1	1.339,3	0,6
Not Rated		495,3	893,4	979,8	1.669,8	4.038,2	1,9
Totale		54.966,2	3.142,9	11.248,7	145.529,2	214.886,9	100,0

5.2 Rischio di credito della riassicurazione

Questo rischio si riferisce alla capacità dei riassicuratori di adempiere alle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti delle società del Gruppo. Il Gruppo stabilisce centralmente i principali criteri di affidabilità e solvibilità che tengono in considerazione le esposizioni e la probabilità di *default* di ciascun riassicuratore.

Il criterio principale è rappresentato dalla definizione di una massima esposizione trasferibile a ciascun riassicuratore. In via di principio il massimo trasferimento di rischio ad un singolo riassicuratore per ciascun programma non dovrebbe eccedere una determinata percentuale del suo patrimonio netto. Tale esposizione è di norma ulteriormente ridotta sulla base del *rating* assegnato da S&P's o da altre *rating agencies* e in relazione alla classe di affari considerata; per affari *long-tail* sono adottati criteri più restrittivi.

Oltre a ciò, al fine di avere la migliore suddivisione del rischio di credito, per ciascun contratto viene generalmente definita la quota massima di partecipazione di ciascun riassicuratore.

Per l'attribuzione del rating alle controparti riassicurative la Compagnia utilizza le valutazioni effettuate delle primarie *Rating Agencies* (Standard & Poor's ed equivalenti).

Rating delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
AAA	314,4	340,8
AA	2.087,2	3.324,5
A	2.206,0	1.175,5
BBB	14,6	19,7
Non investment grade	1,6	0,8
Not Rated	952,4	1.144,3
Totale	5.576,2	6.005,5

La tabella conferma come la prudente politica adottata già da anni dal Gruppo nella selezione dei riassicuratori consenta di avere un'elevata concentrazione del rischio di controparte nelle classi di rating di maggiore qualità. Il modesto peso delle controparti AAA riflette lo scarso numero di operatori sul mercato con queste caratteristiche.

La crisi finanziaria si è indirettamente riflessa nella distribuzione tra classi di rating dei riassicuratori (principalmente tra la classe AA e quella A, a scapito della prima). Si tratta in misura preponderante delle conseguenze del *downgrading* di alcune primarie compagnie di riassicurazione.

Relativamente alle controparti "not rated", va precisato che sono spesso compagnie non più attive sul mercato riassicurativo e non valutate da parte delle *rating agencies* ma, non per questo, necessariamente, meno solide dal punto di vista finanziario. Si tratta anzi, in molti casi, di compagnie facenti parte di importanti Gruppi assicurativi che, a loro volta, beneficiano di rating elevato ma che hanno dismesso la loro attività riassicurativa.

In alcuni casi la normativa locale, la prassi di mercato o la tipologia di affare consentono al Gruppo di beneficiare di depositi e/o lettere di credito a garanzia delle riserve, che attenuano il rischio di credito legato a queste voci di bilancio.

6 - Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità col fine di far fronte alle proprie obbligazioni attese così come agli impegni di cassa legati a situazioni contingenti di mercato difficilmente prevedibili.

Obiettivo della strategia è il mantenimento di un'elevata solidità finanziaria sia nel breve come nel medio - lungo periodo.

6.1 Passività finanziarie

Per raggiungere tali risultati il Gruppo svolge costantemente un'attenta analisi dei propri flussi di cassa. Le passività finanziarie sono costituite principalmente da esposizioni a tasso fisso e denominate in euro. Con riferimento alle esposizioni denominate in valute diverse dall'euro sono state poste in essere operazioni di copertura che perseguono obiettivi di prevedibilità e stabilità nei flussi di cassa, oltre che di riduzione del rischio di oscillazione dei cambi.

Al fine di ottimizzare il costo del debito, sono state poste in essere operazioni di trasformazione da tasso fisso a tasso variabile su parte del debito esistente.

Il rischio di liquidità è gestito anche attraverso l'emissione di diverse tipologie di strumenti finanziari sul mercato, e ciò permette al Gruppo di diversificare le fonti di finanziamento, attingendo a differenti classi di investitori.

Passività finanziarie al costo ammortizzato

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Passività subordinate	6.422,3	6.041,0
Finanziamenti e titoli di debito emessi	15.480,2	12.732,7
Depositi ricevuti da riassicuratori	1.084,0	996,0
Titoli di debito emessi	6.132,2	4.536,3
Altri finanziamenti ottenuti	4.615,3	3.936,0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	2.934,0	2.558,5
Derivati di copertura	714,8	705,9
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	18.189,5	18.183,5
Debiti interbancari	372,2	511,7
Debiti verso la clientela bancaria	17.817,3	17.671,8
Totale	40.092,1	36.957,2

Le principali passività finanziarie al costo ammortizzato del Gruppo sono costituite da titoli di debito e passività subordinate. Nelle tabelle seguenti le suddette passività sono state suddivise in intervalli per scadenza o, se presente, con riferimento alla data di possibile richiamo, e sono stati evidenziati i flussi di cassa contrattuali non scontati generati ed il valore contabile delle passività finanziarie.

Passività subordinate

(in milioni di euro)	31.12.2009			31.12.2008		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
fino ad 1 anno	414,5		0,0	871,0	474,7	500,5
da 1 a 5 anni	2.497,2	948,9	1.027,6	2.402,5	981,1	1.007,4
da 5 a 10 anni	6.040,3	4.518,0	4.415,1	5.250,5	3.721,1	2.636,5
oltre 10 anni	1.610,3	955,4	854,3	1.673,9	864,1	552,5
Totale passività subordinate	10.562,2	6.422,3	6.296,9	10.198,0	6.041,0	4.696,9

Titoli di debito emessi

(in milioni di euro)	31.12.2009			31.12.2008		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
fino ad 1 anno	2.023,8	1.704,3	1.795,8	1.076,7	844,8	870,3
da 1 a 5 anni	3.080,6	2.212,8	2.414,5	2.200,1	1.737,8	1.843,5
da 5 a 10 anni	967,3	497,5	523,8	2.070,4	1.953,7	2.047,4
oltre 10 anni	2.198,4	1.717,6	1.816,5	0,0	0,0	0,0
Totale titoli di debito emessi	8.270,1	6.132,2	6.550,6	5.347,2	4.536,3	4.761,1

Si segnala che nel corso del 2009 sono stati emessi bond ibridi/*private placements* per un totale di 750 milioni di euro. Tali emissioni sono state utilizzate per rifinanziare il bond di Generali Finance BV pari a 500 milioni di euro, rimborsato alla data *call* di maggio 2009, e per rimborsare un finanziamento di Assicurazioni Generali emesso a seguito dell'acquisizione di Banca del Gottardo.

Per quanto riguarda il bond di Assicurazioni Generali pari a 750 milioni di euro scaduto e rimborsato a maggio, esso è stato completamente rifinanziato con una nuova emissione *senior* a marzo 2009. Inoltre, tramite emissione di un bond *senior* per 1.750 milioni di euro effettuata a settembre, è stata già raccolta la provvista per rifinanziare il bond *senior* di pari importo con scadenza luglio 2010.

Tra le altre passività finanziarie, i debiti interbancari e verso la clientela bancaria fanno riferimento principalmente all'attività ordinaria di Banca Generali e BSI e sono prevalentemente a vista o a breve termine.

6.2 Passività assicurative

Le compagnie del Gruppo tengono adeguatamente in considerazione l'impatto sulla loro redditività attesa di tutte le fonti di uscita ed entrata, in particolare di quelle relative ad eventuali uscite volontarie anticipate dai contratti, come anche riportato nel successivo paragrafo 7.1. Inoltre, in tutte le valutazioni, tra cui anche quelle di sensitività presentate nel paragrafo relativo ai rischi di mercato, la propensione all'uscita volontaria anticipata dal contratto viene debitamente considerata anche nei suoi aspetti di volatilità e di collegamento dinamico agli andamenti dei mercati finanziari.

Il rischio di liquidità si può quindi manifestare come carenza di allineamento tra flussi di cassa del passivo ed attivo. Il Gruppo gestisce da sempre tale rischio utilizzando strumenti di mitigazione di vario tipo, sia impliciti nei contratti che operativi nella gestione degli investimenti a copertura degli impegni contrattuali.

In particolare, nella costruzione delle tariffe vita sono previste delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare almeno in parte gli utili futuri non più percepiti. Allo stesso tempo, per una parte importante dei contratti in essere, le garanzie di tipo finanziario non sono prestate in caso di uscita anticipata, producendo così un effetto disincentivante e riducendo gli eventuali costi per la Compagnia. Le ipotesi utilizzate, sia per il *pricing* dei prodotti che per le valutazioni di valore e di rischio, sono periodicamente verificate e aggiornate.

La tabella di seguito mostra l'ammontare delle riserve lorde del lavoro diretto del segmento vita suddivise per intervalli di durata contrattuale residua. Per i contratti privi di scadenza (rendite vitalizie e contratti a vita intera) la durata residua è stata calcolata considerando una data attesa di conclusione del contratto, coerente con le ipotesi utilizzate per la valutazione dell'*embedded value*.

Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: durata contrattuale residua

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31.12.2009	31.12.2008
fino ad 1 anno	22.426,1	18.851,6
da 1 a 5 anni	66.785,2	66.153,3
da 6 a 10 anni	59.600,7	57.939,5
da 11 a 20 anni	70.405,7	65.659,2
oltre a 20 anni	54.138,6	61.309,3
Totale	273.356,4	269.913,0

Il totale include le riserve matematiche pari a 220.315,4 milioni di euro (218.687,9 milioni di euro nel 2008), le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a 34.055,4 milioni di euro (34.865,0 milioni di euro nel 2008), la riserva di sene-

scenza del segmento vita pari a 7.581,7 milioni di euro (6.894,0 milioni di euro nel 2008) e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a 11.403,8 milioni di euro (9.466,0 milioni di euro nel 2008).

Si segnala che la riserva per somme da pagare (non inclusa in tabella), che al 31 dicembre 2009 era pari a 4.225,2 milioni di euro (4.086,9 milioni di euro nel 2008), per sua natura ha una durata residua minore di un anno.

In relazione al segmento danni, la seguente tabella mostra l'ammontare delle riserve sinistri e riserve premi del lavoro diretto lordo suddiviso per scadenza. Il totale delle riserve è stato dettagliato per durata in proporzione ai flussi di cassa attesi per ciascun intervallo riportato.

Riserve tecniche del segmento danni: scadenza

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31.12.2009	31.12.2008
fino ad 1 anno	13.138,8	13.165,0
da 1 a 5 anni	11.213,6	11.506,3
da 6 a 10 anni	3.871,1	4.141,5
da 11 a 20 anni	3.688,7	3.161,3
oltre a 20 anni	0,0	0,0
Totale	31.912,3	31.974,1

7 - Rischio assicurativo

Il rischio assicurativo viene di seguito analizzato sia sul Segmento Vita che sul Segmento Danni.

7.1 Rischio assicurativo segmento Vita

Nei portafogli vita delle compagnie del Gruppo sono presenti soprattutto coperture a prevalente componente di risparmio, ma vi sono anche coperture di puro rischio (morte più coperture complementari come invalidità, infortunio, *dread disease* ecc.) e alcuni portafogli di rendite vitalizie, nei quali è presente il rischio di longevità. I rischi associati ai prodotti con prevalente componente di risparmio, e con garanzie di rendimento minimo, vengono considerati nel *pricing* fissando tali garanzie in maniera prudentiale, in linea con la situazione peculiare di ogni mercato finanziario e di eventuali vincoli normativi locali. Negli ultimi anni è stata perseguita nel Gruppo una politica di ridefinizione della struttura delle garanzie, con l'obiettivo di diminuirne il rischio ed il costo. In tale ottica si è cercato di rimodulare la struttura del prodotto, legando in molti casi il livello delle garanzie alla permanenza all'interno del contratto.

La tabella di seguito evidenzia la distribuzione, per livello di garanzia offerta, delle riserve tecniche lorde del lavoro diretto.

Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: garanzia di rendimento

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31.12.2009	31.12.2008
Passività con garanzia di tasso d'interesse (*)	212.114,6	213.702,8
da 0% a 1%	33.809,8	29.435,4
da 1% a 3%	76.853,3	69.190,6
da 3% a 4%	58.564,8	67.380,6
da 4% a 5%	40.829,4	45.056,4
Oltre a 5 %	2.057,3	2.639,8
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	52.953,1	48.223,0
Passività agganciate ad attivi specifici	8.288,6	7.987,1
Totale	273.356,4	269.913,0

(*) L' estremo superiore di ciascun intervallo è escluso.

Il totale include le riserve matematiche, le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione, l'importo della riserva di senescenza del segmento vita e le passività finanziarie da contratti di investimento.

Le riserve sono state suddivise in tre macro gruppi:

- contratti con garanzia di tasso d'interesse, sia esso fornito annualmente in via consolidata o esclusivamente in funzione di determinati eventi, principalmente mortalità e scadenza;
- contratti senza garanzia di tasso: in questa categoria sono inseriti molti contratti di tipo *unit linked*, ma anche contratti dove prestazioni assicurate e/o premio possono essere modificati in modo da neutralizzare il rischio di tasso. Relativamente a questa seconda classe di contratti l'informazione comparativa è stata rideterminata omogeneamente;
- contratti con specifica provvista di attivi posti a copertura delle prestazioni assicurate.

Relativamente ai rischi assicurativi tecnici, non di mercato, il Gruppo effettua, dal punto di vista quantitativo, le seguenti analisi di sensitività sull'*Embedded Value*:

- costi amministrativi - 10%: sensitività ad un decremento del 10% dei costi amministrativi;
- propensione all'uscita volontaria - 10%: sensitività ad un decremento del 10% dei tassi attesi di propensione all'uscita volontaria;
- mortalità/disabilità per il portafoglio di rischio -5%: sensitività ad un decremento del 5% dei tassi di mortalità/disabilità per le polizze che sopportano il rischio di mortalità, escluse le rendite in corso di erogazione (per esempio prodotti temporanee caso morte, a vita intera, mista);
- longevità per il portafoglio di rendite -5%: sensitività ad un decremento del 5% dei tassi di mortalità per le polizze che sopportano il rischio di longevità (per esempio rendite immediate).

Analisi di sensitività dell' *Embedded Value* Vita: rischi assicurativi

(%)	31.12.2009	31.12.2008
Spese di amministrazione -10%	2,40	2,67
Riscatti -10%	2,37	2,23
Mortalità/Invalidità (escluse rendite) -5%	2,06	2,68
Mortalità (rendite) -5%	-0,74	-0,78

Dalla tabella precedente si può osservare come la riduzione dei costi e della mortalità (rendite escluse) produca un aumento di valore; al contrario, come atteso, per il portafoglio di rendite in pagamento, a fronte di una riduzione dei tassi di mortalità, si registra una corrispondente riduzione del valore.

La diminuzione della propensione di uscita anticipata volontaria dai contratti può avere invece effetti sia positivi che negativi sull' *Embedded Value*, a seconda delle caratteristiche del portafoglio analizzato e della situazione economica contingente. In particolare, l'effetto preponderante sarà funzione dell'andamento concorrente di una serie di variabili, tra cui il rendimento del fondo, il livello di garanzia minima e la struttura delle penalità di riscatto. Gli effetti compensativi, dovuti ai fattori sopra citati, fanno registrare, come per l'esercizio precedente, a livello di Gruppo, un incremento dell' *Embedded Value* al diminuire della propensione all'uscita volontaria.

Assieme alle valutazioni di cui sopra vanno considerati anche gli aspetti qualitativi relativi al processo di assunzione, controllo e gestione del rischio.

Per quanto riguarda il rischio demografico relativo ai portafogli caso morte sono utilizzate, per la tariffazione, tavole di mortalità impiegando normalmente tavole di popolazione o d'esperienza con opportuni carichi di sicurezza. Per i principali portafogli viene condotta ogni anno dalla Capogruppo, sulla base delle informazioni fornite dalle singole società, a livello centralizzato, un'analisi dettagliata sulla mortalità effettiva rispetto a quella attesa secondo le più aggiornate tavole disponibili. Tale studio considera come variabili significative il sesso, l'età, l'antidurata, i livelli di somma assicurata e altri criteri di assunzione del rischio. Particolare attenzione è posta sia a livello locale che a livello centrale sulla sottoscrizione del rischio, sia dal punto di vista medico che da quello finanziario e morale. Esiste uno standard a livello di Gruppo nei manuali, nei formulari e nei requisiti sanitari e finanziari di sottoscrizione, sia per la copertura morte che per le complementari. I livelli di autonomia assuntiva per le compagnie sono determinati in funzione della loro capacità sottoscrittiva e del loro portafoglio, mentre al di sopra dell'autonomia i rischi vengono anche esaminati o centralmente dall' *Underwriting Department* della Capogruppo (che funge da principale riassicuratore per molte compagnie del Gruppo) o da riassicuratori locali.

Per quanto riguarda quelle coperture complementari maggiormente esposte al rischio morale o soggettivo vengono determinati dei massimi livelli di assicurabilità per paese/compania, inferiori a quelli stabiliti per la copertura morte di base; allo stesso tempo sono stati stabiliti criteri il più possibile uniformi nelle condizioni di polizza (soprattutto per quello che concerne le esclusioni) per limitare tali rischi.

La Capogruppo emette linee guida di sottoscrizione ed limiti operativi cui le compagnie del Gruppo devono attenersi e definisce processi autorizzativi standardizzati per la richiesta di deroghe, al fine di mantenere l'esposizione al rischio nei limiti prestabiliti ed assicurare un uso coerente del capitale economico.

Tra gli elementi di mitigazione del rischio risulta fondamentale, in particolare per i rischi di mortalità, la riassicurazione. Per quel che riguarda la riassicurazione in eccedente (proporzionale) molto spesso la Capogruppo opera come principale riassicuratore per le proprie controllate, retrocedendo poi al mercato dei riassicuratori i rischi eccedenti la propria ritenzione. In alcuni casi la riassicurazione viene effettuata sul mercato riassicurativo locale direttamente dalle compagnie, ma sempre sotto la supervisione della Capogruppo, all'interno di limiti e procedure ben definite. Per la copertura del rischio catastrofale, legato a

concentrazioni geografiche tipiche delle assicurazioni collettive, vengono da un lato stipulate coperture non proporzionali *ad hoc*, dall'altro adottate opportune azioni di politica sottoscrittiva finalizzate alla diversificazione territoriale.

Per quanto riguarda il rischio di longevità, esso è poco rilevante nel portafoglio del Gruppo; sui portafogli più significativi di rendite in corso di pagamento vengono condotte delle analisi periodiche per valutare l'adeguatezza delle basi tecniche, prendendo in considerazione non solo la componente demografica ma anche quella finanziaria relativa alla garanzia di tasso minimo di interesse e dell'eventuale *mismatch* esistente tra i flussi di pagamento delle rendite e quelli degli investimenti a copertura.

Per quello che riguarda i nuovi contratti le ipotesi demografiche, in particolare dove garantite, sono quelle considerate più idonee a riflettere il trend della mortalità futura locale. Per le coperture che prevedono una fase di accumulo ed un'opzione futura di conversione del capitale in rendita non viene normalmente concessa alcuna garanzia sulle basi tecniche per la determinazione della rendita erogabile; qualora comunque questa sia garantita, in particolare in caso di contratti collettivi, vengono spesso introdotti meccanismi contrattuali di adeguamento delle basi di mortalità a fronte di determinate variazioni della mortalità effettiva della popolazione.

I rischi di uscita volontaria anticipata dal contratto (*lapse risk*) e di non adeguatezza dei caricamenti a copertura delle spese per l'acquisizione e la gestione dei contratti (*expense risk*) sono valutati prudenzialmente nel *pricing* dei nuovi prodotti, considerando nella costruzione delle tariffe e nei *profit testing* ipotesi desunte dall'esperienza propria della compagnia, o qualora essa non fosse sufficientemente affidabile, da quella di altre compagnie del Gruppo operanti nel paese, o dal mercato locale. Per mitigare i rischi associati alle uscite premature generalmente vengono applicate delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare, almeno in parte, gli utili futuri non più percepiti.

In relazione a tutti i rischi appena descritti, nell'ambito dell'analisi annuale sul valore del portafoglio, sia a livello locale che centrale, vengono effettuati due livelli di controllo, sia *ex ante* che *ex post*.

In quest'ambito sono svolte analisi aggregate dell'andamento delle ipotesi *best estimate* dei diversi fattori di rischio, volte a verificare la congruenza delle ipotesi sottostanti e aggiornarle periodicamente; allo stesso tempo viene verificata la coerenza delle ipotesi fatte con l'effettiva esperienza dell'anno analizzando, rischio per rischio, le varianze del valore del portafoglio.

Infine, la tabella di seguito mostra la concentrazione dei premi lordi diretti del segmento vita per linea di business ed area territoriale.

Premi lordi diretti per linea di business ed area territoriale

(in milioni di euro)	31.12.2009	Individuali tradizionali	Individuali unit/index linked	Malattia	Collettive	Totale
Italia		11.048,7	269,7	0,0	1.338,0	12.656,4
Germania		6.186,7	3.184,8	2.033,2	823,8	12.228,4
Francia		9.318,8	1.299,8	798,8	786,1	12.203,5
Spagna		736,5	20,9	0,0	370,4	1.127,9
Austria		563,7	327,7	213,6	0,0	1.105,0
Svizzera		185,1	701,5	8,7	1,5	896,8
Paesi dell'Europa centro-orientale		1.170,5	326,6	155,2	19,5	1.671,9
Altri Europa		541,1	2.727,2	28,3	382,8	3.679,3
Resto del Mondo		792,6	35,0	227,1	1.210,3	2.265,0
Totale		30.543,7	8.893,2	3.465,0	4.932,4	47.834,3

(in milioni di euro)	31.12.2008	Individuali tradizionali	Individuali unit/index linked	Malattia	Collettive	Totale
Italia		11.693,4	1.650,1	0,0	1.336,1	14.679,6
Germania		5.741,3	3.249,3	2.018,7	711,5	11.720,9
Francia		7.372,5	1.422,1	840,4	827,6	10.462,6
Spagna		801,0	20,9	0,0	395,8	1.217,7
Austria		506,6	419,9	203,2	0,0	1.129,7
Svizzera		188,3	658,9	8,9	3,2	859,4
Paesi dell'Europa centro-orientale		1.090,8	450,9	167,6	37,1	1.746,3
Altri Europa		503,2	1.001,7	23,3	440,0	1.968,1
Resto del Mondo		673,6	114,8	211,8	1.146,8	2.147,0
Totale		28.570,6	8.988,7	3.473,9	4.898,2	45.931,3

I dati riportati evidenziano la prevalenza di forme contrattuali di tipo tradizionale (74% sul totale), mentre il 19% dei premi lordi diretti è legato a contratti *unit/index linked*. Il portafoglio "malattia" ha un peso rilevante in Germania e Austria, dove operano compagnie dedicate esclusivamente a questo segmento; mentre la raccolta premi delle altre aree territoriali fa riferimento a coperture complementari ai contratti vita.

La distribuzione per area territoriale mostra come il Gruppo sia presente sui mercati vita e malattia nei diversi paesi con una relativa stabilità della raccolta premi. Va comunque evidenziata l'elevata concentrazione in Europa, dove vengono raccolti il 95% per cento dei premi vita e malattia totali.

7.2 Rischio assicurativo segmento Danni

Il rischio che si origina dall'attività di sottoscrizione nel segmento Danni dipende dalla tipologia dei rischi sottoscritti ed è legato all'incertezza nei risultati dell'attività sottoscrittiva in relazione a due componenti principali: il rischio di sottoscrizione, incluso quello catastrofale, e il rischio di riservazione.

7.2.1 Il rischio di sottoscrizione

Il rischio di sottoscrizione deriva dalla possibilità che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri più le spese. Per quantificarlo il Gruppo Generali stima la propria esposizione ai sinistri di frequenza, ai grandi sinistri ed alle catastrofi, al lordo ed al netto della riassicurazione, per la parte più rilevante del proprio portafoglio.

A fronte di questo rischio il Gruppo:

- ha sviluppato dei modelli di simulazione *bottom-up*, stocastici o deterministici, che vengono opportunamente validati con analisi di sensitività e stress test;
- determina per i rischi di frequenza, i grandi rischi ed i rischi di natura catastrofale (quali terremoto, inondazione, tempesta, ecc.) i possibili scenari di danno e il capitale di rischio necessario, anche in funzione del tipo di struttura riassicurativa (proporzionale, in eccesso di perdita, ecc.), ritenzione netta e copertura;
- adotta, anche per le cessioni riassicurative, modelli di valutazione ispirati ai principi del *Value Based Management*, che vedono nella creazione di valore stimata a partire dal capitale di rischio la misura per stabilire l'efficienza e la congruità delle soluzioni da scegliere.

Le strutture di cessione riassicurativa sono basate su una dettagliata analisi del rischio che consente di definire per ciascuna classe di affari il tipo di struttura, il livello di ritenzione e la capacità riassicurativa necessari

sia per mitigare l'esposizione per singolo rischio che, per alcune classi, quella per evento, esposizione che deriva dal cumulo di una pluralità di contratti assicurativi in portafoglio.

La riassicurazione contrattuale fornisce meccanismi di trasferimento del rischio per larga parte del portafoglio, mentre picchi di esposizione residui trovano nella riassicurazione facoltativa uno strumento aggiuntivo di mitigazione.

Per quel che riguarda la riassicurazione contrattuale, le classi di affari più importanti trovano nella riassicurazione in eccesso sinistri gli strumenti più idonei, dal momento che consentono di definire la ritenzione puntualmente per ciascuna classe, trattenendo quella parte dei rischi caratterizzata da minor volatilità e da margini attesi più elevati. In questo ambito il Gruppo segue una strategia ed un modello di business che si fondano su un coordinamento ed una *governance* centralizzati e un'esecuzione prevalentemente decentralizzata. Questo modello prevede il collocamento sui mercati esterni a livello di paese (o macroregione relativamente all'area dell'Europa centro-orientale) a beneficio di tutte le società operative appartenenti a quel territorio.

La Capogruppo valida tale processo e, allo scopo di catturare ulteriore valore per il Gruppo, beneficia del *first-refusal right* e sottoscrive in tutto o in parte i programmi riassicurativi delle proprie Compagnie in maniera selettiva, sulla base delle condizioni praticate dai mercati esterni. Questo approccio consente di gestire nel modo migliore il ciclo riassicurativo, ritenendo più rischio nelle fasi *hard* e meno in quelle *soft*.

Il collocamento della riassicurazione facoltativa viene invece gestito dalle singole Compagnie, trattandosi di un tipo di protezione fortemente connessa alla valutazione del singolo rischio effettuata dalle unità sottoscrittive.

I riassicuratori sono scelti in conformità a criteri definiti dal *Corporate Center* (come descritto al paragrafo 5.2).

Per quanto riguarda nello specifico la Capogruppo, i principi sopraindicati sono stati confermati con delibera del Consiglio di Amministrazione del 4 febbraio 2009 e le strutture in essere nel corso del presente esercizio non presentano significative discontinuità in relazione alle tipologie, alle ritenzioni ed ai criteri di definizione.

7.2.2 Il rischio di riservazione

Il rischio di riservazione riguarda l'incertezza relativa allo smontamento delle riserve e considera la possibilità che quelle appostate non siano sufficienti a far fronte agli impegni finali verso gli assicurati e i danneggiati. La sua valutazione è strettamente correlata alla stima delle riserve medesime. Per questo motivo entrambi i processi si svolgono insieme per motivi di coerenza usando i triangoli dei sinistri e tutte le altre informazioni necessarie raccolte ed analizzate sulla base di specifiche linee guida.

La tabella sotto riportata presenta l'andamento dei sinistri pagati cumulati e il costo ultimo dei sinistri per generazione di accadimento ed il loro sviluppo dal 2001 al 2009. Il costo ultimo include i pagati osservati, le riserve dei sinistri denunciati, le riserve stimate per sinistri IBNR e le spese di liquidazione indirette. I dati si riferiscono al lavoro diretto al lordo della riassicurazione e dei recuperi (che nel 2009 ammontano a 554,4 milioni di euro).

La differenza tra il costo ultimo ed i pagati cumulati osservati nell'anno di calendario 2009 produce la riserva sinistri riconosciuta nello stato patrimoniale per le generazioni dal 2001 al 2009. La riserva riportata nello stato patrimoniale è ottenuta sommando alla riserva precedente una riserva sinistri residuale che include quasi esclusivamente le generazioni fuori dal triangolo di smontamento.

L'andamento del costo ultimo osservato nelle generazioni 2001–2009 indica l'adeguato livello di prudenzialità adottato dal Gruppo Generali nella politica di riservazione.

Andamento dei sinistri

(in milioni di euro)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Totale
Sinistri pagati cumulati										
alla fine dell'anno di accadimento	4.661,5	5.116,3	4.954,4	4.954,5	5.267,7	5.444,7	5.897,1	6.179,1	6.334,6	
un anno dopo	7.993,3	8.622,7	8.390,2	8.424,3	8.850,2	9.232,6	10.045,0	10.557,5		
due anni dopo	9.084,8	9.573,2	9.269,5	9.428,2	9.900,2	10.341,2	11.192,8			
tre anni dopo	9.600,7	10.029,8	9.777,6	9.937,7	10.417,1	10.835,2				
quattro anni dopo	9.902,1	10.315,9	10.087,7	10.217,8	10.668,8					
cinque anni dopo	10.131,9	10.519,7	10.307,8	10.385,2						
sei anni dopo	10.303,2	10.696,8	10.450,2							
sette anni dopo	10.445,0	10.821,1								
otto anni dopo	10.533,1									
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati:										
alla fine dell'anno di accadimento	11.388,9	12.334,9	12.281,8	12.358,7	12.658,3	13.206,7	13.944,5	14.372,6	14.437,2	116.983,7
un anno dopo	11.499,4	12.007,1	11.987,5	12.124,2	12.538,1	13.071,9	13.798,2	14.225,2		
due anni dopo	11.364,1	11.866,8	11.707,4	11.837,0	12.254,5	12.815,6	13.545,8			
tre anni dopo	11.337,2	11.843,0	11.567,4	11.681,3	12.101,1	12.658,2				
quattro anni dopo	11.325,3	11.745,8	11.542,5	11.590,4	12.012,8					
cinque anni dopo	11.298,9	11.649,1	11.468,8	11.514,7						
sei anni dopo	11.300,9	11.623,0	11.424,6							
sette anni dopo	11.266,7	11.592,1								
otto anni dopo	11.237,9									
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati alla data di bilancio	11.237,9	11.592,1	11.424,6	11.514,7	12.012,8	12.658,2	13.545,8	14.225,2	14.437,2	112.648,5
Totale dei sinistri pagati cumulati	-10.533,1	-10.821,1	-10.450,2	-10.385,2	-10.668,8	-10.835,2	-11.192,8	-10.557,5	-6.334,6	-91.778,5
Riserva riconosciuta nello Stato Patrimoniale	704,8	771,0	974,5	1.129,6	1.344,0	1.823,0	2.353,0	3.667,7	8.102,6	20.870,0
Riserva non inclusa nel triangolo di sinistralità										5.747,8
Riserva iscritta nello Stato Patrimoniale										26.617,8

7.2.3 – Il portafoglio sottoscritto

Nei mercati in cui opera il Gruppo la sottoscrizione è rivolta a pressoché tutti i rami, privilegiando l'obiettivo di sviluppo nei segmenti Persone e Piccole Medie Imprese, sia nell'ambito dei Rischi del Patrimonio che in quello dei Rischi di Responsabilità.

Il focus è posto principalmente su prodotti caratterizzati da un grado basso o medio di volatilità, con una presenza limitata e selettiva in segmenti di mercato quali per esempio l'*energy* e la riassicurazione accettata.

Le linee guida sottoscrittive sono caratterizzate da una particolare cautela relativamente ai cosiddetti rischi emergenti (onde elettromagnetiche, organismi geneticamente modificati, nanotecnologie ecc.), mentre vengono generalmente escluse dalle coperture prestate le garanzie relative ai danni da asbestosi.

Tale sottoscrizione avviene in mercati geograficamente diversificati, pur mantenendo una concentrazione particolarmente elevata nell'Europa continentale dove si raccoglie il 95% dei premi diretti lordi.

La tabella di seguito mostra la concentrazione dei premi lordi diretti del segmento danni per linea di business ed area territoriale.

Premi del lavoro diretto per linea di business e area geografica

(in milioni di euro)	31.12.2009	Auto		Non auto		Totale
		Persone	Aziende	Infortunati/ Malattia (*)		
Italia	3.137,8	820,4	1.951,3	1.361,9	7.271,3	
Germania	1.115,8	1.169,8	285,9	459,5	3.031,1	
Francia	1.057,8	1.367,4	649,9	465,6	3.540,8	
Spagna	482,1	290,1	500,5	157,9	1.430,6	
Austria	596,0	223,3	353,2	140,7	1.313,2	
Svizzera	258,5	140,3	2,5	108,4	509,8	
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.190,7	305,2	452,8	233,3	2.182,0	
Altri Europa	322,0	103,9	221,5	146,0	793,4	
Resto del Mondo	665,4	42,4	327,3	60,8	1.096,0	
Totale	8.826,1	4.462,9	4.744,8	3.134,3	21.168,2	

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

(in milioni di euro)	31.12.2008	Auto		Non auto		Totale
		Persone	Aziende	Infortunati/ Malattia (*)		
Italia	3.259,1	840,3	1.957,4	1.384,4	7.441,3	
Germania	1.168,5	1.151,9	282,0	454,4	3.056,8	
Francia	1.073,2	1.316,0	683,4	438,9	3.511,5	
Spagna	539,7	279,9	556,0	156,6	1.532,2	
Austria	612,6	367,0	193,7	136,9	1.310,2	
Svizzera	245,2	129,8	2,4	95,4	472,8	
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.310,9	328,6	498,6	264,7	2.402,8	
Altri Europa	330,4	100,7	225,0	102,4	758,5	
Resto del Mondo	620,4	42,9	319,4	75,1	1.057,9	
Totale	9.160,1	4.557,2	4.717,8	3.108,8	21.543,9	

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

8 - Rischio operativo e altri rischi

Il Gruppo, al fine di garantire una completa analisi dei rischi aziendali ha provveduto ad identificare e monitorare due ulteriori tipologie di rischi:

- rischi operativi, definiti come le possibili perdite, ivi incluse le mancate opportunità, originate da carenze e/o da prestazioni inadeguate nei processi interni, nelle risorse umane e nei sistemi, sia per cause interne che esterne;
- *financial reporting risk* definito come il rischio di un errore che comporta la non veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria nel bilancio d'esercizio e in quello consolidato, nel bilancio semestrale abbreviato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

La gestione dei rischi operativi è essenzialmente delegata alle singole unità operative, chiamate a predisporre piani operativi coerenti con gli obiettivi e ad identificare e realizzare tutte le iniziative di mitigazione di quei rischi che ne possano compromettere il conseguimento, sia in termini di assorbimento di capitale che di volatilità dei risultati operativi. Il controllo è svolto in via diretta dal *Country Manager* responsabile.

Per la gestione del *financial reporting risk* è stato definito un modello coerente con i *framework* riconosciuti a livello internazionale (Coso, Cobit). La definizione dell'aspetto metodologico e organizzativo del modello di *financial reporting risk* nella Compagnia e nel Gruppo è demandata al Dirigente Preposto di Assicurazioni Generali S.p.A. nell'ambito dei poteri e mezzi allo stesso attribuiti ai sensi della Legge 28 dicembre 2005, n. 262. Per ulteriori informazioni si rimanda alla Relazione sulla *Corporate Governance*.

Anche per questa tipologia di rischi la Capogruppo ha adottato alcuni principi di *risk management* comuni:

- le politiche e gli strumenti minimi per gestire le specifiche fonti di rischio sono definite a livello di Capogruppo;
- sono stati definiti una classificazione di dettaglio dei rischi operativi e i criteri standard, da applicare all'intero Gruppo, per la loro identificazione e valutazione nell'ambito dei processi aziendali in cui risiedono;
- in ciascuna Compagnia sono stati istituzionalizzati degli appositi incontri (*Risk Meeting*) finalizzati all'individuazione e valutazione dei principali rischi associati ai processi, dei relativi controlli e alla definizione di eventuali azioni di mitigazione da intraprendere;
- sono stati definiti dalla Capogruppo i criteri per procedere alla misurazione dei rischi operativi;
- il Servizio Revisione Interna di Gruppo stabilisce procedure comuni e principi di riferimento dell'attività di *internal auditing* affinché vengano identificati i processi soggetti ai rischi più rilevanti da sottoporre all'attività di revisione.

A conferma dell'attenzione posta dal Gruppo sull'affidabilità delle informazioni fornite al mercato, si segnala che si è proceduto a far accertare ad un ente esterno indipendente anche la metodologia e i risultati relativi all'*Embedded Value* del ramo vita.

9 - Monitoraggio da parte dei terzi

Il profilo di rischio del Gruppo Generali è anche oggetto di osservazione da parte delle autorità di vigilanza dei paesi in cui il Gruppo opera.

Le principali agenzie di rating effettuano periodiche valutazioni sulla solidità finanziaria del Gruppo esprimendo il loro giudizio sulla sua capacità di onorare gli impegni presi nei confronti degli assicurati.

La valutazione viene effettuata sulla base di diversi fattori tra cui i dati contabili ed economici, la posizione concorrenziale del Gruppo nei mercati in cui opera e le strategie sviluppate ed implementate dal management.

Le principali agenzie di rating hanno confermato i rispettivi rating sulla solidità finanziaria del Gruppo. Nel mese di dicembre l'agenzia di rating A.M. Best ha confermato il rating di Assicurazioni Generali ad A+, e l'*outlook* a stabile.

Anche la società di rating Moody's ha riaffermato il rating ad Aa3 e il proprio *outlook* a stabile.

Alla fine dell'esercizio appena conclusosi i rating sulla solidità finanziaria del Gruppo Generali espressi da quattro società di fama mondiale erano i seguenti:

Agenzia di rating	2009	Rating	Outlook
Standard & Poor's		AA-	Stabile
Fitch		AA-	Negativo
AM Best		A+	Stabile
Moody's		Aa3	Stabile

10 – Gestione del capitale

Gli obiettivi del Gruppo nella gestione del capitale sono, in sintesi:

- garantire il rispetto dei requisiti di solvibilità stabiliti dalle norme di legge nei settori operativi nei quali le società partecipate esercitano la propria attività (settore assicurativo, settore bancario e finanziario);
- salvaguardare la continuità aziendale e la capacità di sviluppare la propria attività;
- continuare a garantire un'adeguata remunerazione del capitale agli azionisti;
- determinare adeguate politiche di prezzo che siano commisurate al livello di rischio derivante dall'esercizio dell'attività nei vari segmenti.

In ogni paese nel quale il Gruppo opera, la legislazione locale e/o le autorità di Vigilanza richiedono un ammontare minimo di capitale, che deve essere mantenuto da ogni controllata per fronteggiare le proprie obbligazioni assicurative e/o i propri rischi operativi. I livelli minimi di capitale richiesto sono stati mantenuti continuativamente durante l'esercizio.

Il Gruppo è un conglomerato finanziario ed è soggetto a vigilanza supplementare in materia di adeguatezza patrimoniale, concentrazione dei rischi, operazioni infragruppo e controlli interni. A tal proposito, nel 2009 il dato preliminare del margine disponibile del Gruppo si attesta a 21,6 miliardi di euro (19,4 miliardi al 31 dicembre 2008) mentre il dato preliminare del margine richiesto ammonta a 16,9 miliardi di euro (15,8 miliardi al 31 dicembre 2008). Conseguentemente, il *Solvency I cover ratio* preliminare del Gruppo, definito come rapporto tra margine disponibile e margine richiesto, si attesta al 128% (123% al 31 dicembre 2008). Sulla variazione hanno inciso sostanzialmente l'utile del periodo (al netto del dividendo proposto) e l'andamento dei mercati finanziari nonché la crescita del business vita, che ha determinato un aumento del margine richiesto.

Relativamente al *Solvency I cover ratio* sono state effettuate le seguenti analisi di sensitività ai rischi di mercato:

- investimenti azionari -30%: nell'ipotesi di una riduzione del 30% del valore di mercato di tutti gli investimenti azionari presenti in portafoglio alla data di bilancio il *ratio* si riduce di circa 14 punti percentuali;

- curva dei tassi d'interesse +1%: nell'ipotesi di un movimento parallelo della curva dei tassi d'interesse di +100 bps alla data di bilancio, il *ratio* si riduce di circa 11 punti percentuali;
- curva dei tassi d'interesse -1%: nell'ipotesi di un movimento parallelo della curva dei tassi d'interesse di -100 bps alla data di bilancio, il *ratio* s'incrementa di circa 11 punti percentuali.

Il sistema di gestione del Capitale è basato su un approccio consistente di valutazione del valore economico e dei relativi rischi, avvalendosi di opportuni modelli interni (*Life Embedded Value*, *Economic Balance Sheet* ed *Economic Capital*).

In questa fase di evoluzione dei riferimenti normativi e di mercato il sistema di gestione del Capitale integra le logiche del modello interno di Gruppo, basato sul *Risk Capital* che riflette il profilo effettivo di rischio, con le necessarie considerazioni in tema di vincoli patrimoniali esistenti, con riferimento in particolare ai vigenti requisiti di solvibilità locali, di Gruppo e ai requisiti attualmente considerati dalle agenzie di rating.

In seguito alla pubblicazione della Direttiva *Solvency II* approvata nel 2009 in tema di nuovo regime di solvibilità per le imprese di assicurazione, il Gruppo ha recentemente avviato uno specifico programma volto al monitoraggio dell'evoluzione normativa, delle misure di implementazione della *Framework Directive* c.d. di secondo e terzo livello, oltre che dell'adeguamento dei sistemi di valutazione e gestione dei rischi del Gruppo.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

1 – Attività immateriali

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Avviamento	7.273,5	5.739,1
Altre attività immateriali	3.171,6	3.553,9
Avviamento acquisito	56,1	411,8
Software e licenze d'uso	433,9	409,7
Valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali	1.956,2	2.108,4
Altre attività immateriali	725,3	624,0
Totale	10.445,1	9.293,0

1.1 – Avviamento

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	5.739,1	4.385,1
Variazione del perimetro di consolidamento	1.503,5	1.354,0
Altre variazioni	30,9	0,0
Esistenza al 31.12	7.273,5	5.739,1

Al 31 dicembre 2009 l'avviamento attivato a livello di Gruppo Generali ammonta a 7.273,5 milioni di euro (+26,7% rispetto al 31 dicembre 2008).

Si fornisce di seguito il dettaglio:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Generali Deutschland Holding	2.179,0	2.179,0
Gruppo Alleanza - Toro	2.793,3	1.332,4
Gruppo Ceska	635,3	589,8
Gruppo BSI - Banca del Gottardo (*)	450,0	414,6
Gruppo Generali France	417,1	417,1
Generali Schweiz Holding AG	235,9	236,5
Generali Holding Vienna AG	153,4	153,4
Altre	409,5	416,3
Totale avviamento	7.273,5	5.739,1

(*) Sono ricompresi 414,5 milioni attivati a seguito dell'acquisto di Banca del Gottardo e 29,5 milioni di BSI; mentre Banca del Gottardo Italia è confluita nel Gruppo Banca Generali per 17,6 milioni al netto delle quote di minoranza (rappresentati nella voce "Altri").

La variazione del periodo è sostanzialmente ascrivibile per 1.460,9 milioni di euro alla fusione per incorporazione di Alleanza Assicurazioni in Generali avvenuta nel quarto trimestre. Infatti per effetto della fusione, la società incorporante ha proceduto all'aumento del proprio capitale sociale mediante emissione di nuove azioni attribuite agli azionisti di minoranza di Alleanza e si è imputato a livello di gruppo la differenza tra il costo di acquisizione e il valore contabile delle quote di minoranza acquisite come avviamento.

Le unità generatrici dei flussi finanziari sono state definite sulla base della struttura operativa del Gruppo e in considerazione di quanto richiesto dall'IFRS 8 sui settori operativi, identificati da Assicurazioni Generali nel settore Vita, Danni e Finanziario.

Le stesse, inoltre, sono state valutate in coerenza con i principi sanciti dallo IAS 36 e in particolare per la determinazione del valore recuperabile, come descritto nei criteri di valutazione, sono stati utilizzati il metodo dei flussi di dividendi attesi attualizzati (*Dividend Discount Model* o DDM) e il metodo dell'*Economic Balance Sheet*.

Conseguentemente l'avviamento è stato così dettagliato per le principali *Cash Generating Unit* (CGU) del Gruppo:

(in milioni di euro)	Vita	Danni	Finanziario	Totale
Generali Deutschland Holding	561,6	1.617,4		2.179,0
Alleanza Toro	1.803,9	989,4		2.793,3
Gruppo Ceska	203,3	432,0		635,3
Gruppo BSI			450,0	450,0
Gruppo Generali France	318,8	98,3		417,1
Generali Schweiz Holding AG	66,5	169,4		235,9
Generali Holding Vienna	76,5	76,9		153,4

In particolare il DDM è stato utilizzato per Generali Deutschland Holding, (già AMB Generali Holding AG) Alleanza Toro, Gruppo Česká, Gruppo BSI e infine per Generali Schweiz Holding AG.

Tale metodo rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare la variante dell'*Excess capital*, stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione di un flusso di dividendi, mantenendo una struttura patrimoniale adeguata anche in considerazione del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi imposti dall'autorità di vigilanza come il margine di solvibilità.

Questo metodo si sintetizza nella somma del valore dei dividendi futuri attualizzati e del valore terminale della *cash generating unit* stessa.

L'applicazione di tale criterio ha comportato le seguenti fasi:

- previsione esplicita dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti durante l'arco temporale di riferimento, tenendo in considerazione il limite posto dalla necessità di mantenere un livello adeguato di patrimonio;
- calcolo del valore terminale della *cash generating unit* ovvero il valore previsto per la stessa nell'ultimo anno di previsione esplicita di cui sopra;
- in relazione alla previsione dei flussi di cassa futuri sono stati considerati i dati di dettaglio, relativi alla singola *cash generating unit*, che compongono l'ultimo Piano Operativo Strategico 2010-2012 presentato e approvato dal Consiglio di Amministrazione a fine 2009. I principali dati economico-finanziari sono stati calcolati per ulteriori due anni (2013 e 2014). In particolare il margine richiesto e quello disponibile per il 2013 e 2014 sono stati determinati sulla base della crescita registrata nell'ultimo anno di piano (2012), mentre l'utile netto è stato determinato sulla base del tasso di crescita "g".

I principali parametri valutativi utilizzati per ogni singola CGU sono stati i seguenti:

A) tasso di crescita nominali (g):

	g scelto
Generali Deutschland Holding	2,0%
Alleanza Toro	2,5%
Gruppo Ceska	3,0%
Gruppo BSI – Banca del Gottardo	1,0%
Generali Schweiz Holding AG	1,0%

B) costo del capitale al netto delle imposte (Ke):

	Ke scelto
Generali Deutschland Holding	
- Vita	8,9%
- Danni	7,1%
Alleanza Toro	
- Vita	9,8%
- Danni	8,0%
Gruppo Ceska	
- Vita	9,8%
- Danni	8,0%
Gruppo BSI – Banca del Gottardo	7,25%
Generali Schweiz Holding AG	
- Vita	7,7%
- Danni	5,9%

Il costo del capitale proprio della società (Ke) viene definito sulla base della formula del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Tutte le CGU hanno superato l'*impairment test* essendo il loro valore recuperabile, nel caso specifico il valore corrente, superiore al valore di carico contabile.

È stata inoltre effettuata un'analisi di *sensitivity* dei risultati ottenuti al variare del costo del capitale proprio della società (Ke) (+/-1%) e del tasso di crescita perpetua dei flussi futuri distribuibili (g) (+/-1%) al fine di individuare il relativo intervallo di variazione.

Dall'analisi effettuata non sono emerse criticità in merito al valore recuperabile rispetto al valore contabile.

Per i Gruppi Generali France e Generali Holding Vienna AG è stato invece utilizzato il Metodo dell'*Economic Balance Sheet*.

Tale metodo prevede la riespressione a valori correnti di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale nonché la valorizzazione del portafoglio assicurativo (*Value of in Force Business*) secondo i fondamenti della metodologia attuariale.

La valorizzazione di tali *cash generating unit* attraverso l'*Economic Balance Sheet* è da considerarsi prudentiale in quanto, con l'applicazione di tale metodo non vengono considerati gli utili futuri legati alla nuova produzione.

Anche tali CGU hanno superato l'*impairment test* essendo il loro valore recuperabile, nel caso specifico il valore corrente, superiore al valore di carico contabile.

1.2 – Altre attività immateriali

Il valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 ammonta a 1.956,2 milioni, riconducibile:

- alle acquisizioni che hanno avuto luogo nel 2006 del Gruppo Toro (442,7 milioni al netto dell'ammortamento) e nell'Europa centro-orientale (61,6 milioni al netto dell'ammortamento),
- all'acquisizione di BAWAG PSK Versicherung nel 2007 ha comportato un'attivazione pari a 58,3 milioni, al netto del relativo ammortamento,
- all'acquisizione del gruppo Ceška, le cui attività di allocazione del prezzo di acquisto sono state completate nel secondo semestre 2008, ed hanno comportata un'attivazione per 1.393,6 milioni, al netto del relativo ammortamento.

Le altre attività immateriali comprendono il valore del portafoglio di clientela del settore del risparmio gestito, ottenuti tramite l'acquisizione del controllo di società operanti nel segmento finanziario. In particolare, l'acquisizione del gruppo Banca del Gottardo, ha comportato un'attivazione per 186,5 milioni, al netto degli ammortamenti dell'esercizio.

Sull'iscrizione in bilancio di detti attivi immateriali sono state attivate le relative imposte differite. Per ulteriori dettagli in merito al metodo di calcolo si rimanda al paragrafo 1.2 della parte D – Criteri di valutazione.

2 – Attività materiali

2.1 – Immobili ad uso proprio

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il *fair value* degli immobili utilizzati direttamente dalla Capogruppo e dalle società controllate nello svolgimento dell'attività d'impresa:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente	4.121,1	3.687,9
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-885,6	-858,8
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	3.235,5	2.829,1
Differenze di cambio	-7,5	26,0
Incrementi	66,6	502,1
Costi capitalizzati	33,7	181,8
Variazione del perimetro di consolidamento	11,6	170,9
Riclassifiche	4,6	-41,9
Decrementi	-54,9	-384,1
Ammortamento del periodo	-45,8	-48,0
Perdita di valore netta del periodo	-15,3	-0,4
Esistenza al 31.12	3.228,4	3.235,5
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12	903,3	885,6
Valore contabile lordo al 31.12	4.131,8	4.121,1
Fair value	3.857,0	4.022,9

Il valore corrente degli immobili al termine dell'esercizio è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

2.2 – Altre attività materiali

Le altre attività materiali, che ammontano a 546,5 milioni di euro, sono costituite prevalentemente da beni mobili, arredi e macchine d'ufficio, per un valore, al netto degli ammortamenti e delle riduzioni di valore accumulate, pari a 460,6 milioni di euro.

3 – Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori (*)	3.153,3	3.564,1	926,9	953,9	4.080,2	4.518,0
Riserva premi	498,4	581,2	103,0	112,9	601,4	694,1
Riserva sinistri	2.648,8	2.976,7	823,5	840,6	3.472,3	3.817,3
Altre riserve	6,1	6,3	0,3	0,4	6,4	6,6
Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori (*)	767,0	779,7	729,1	707,7	1.496,0	1.487,4
Riserva per somme da pagare	233,6	264,3	113,5	116,3	347,1	380,6
Riserve matematiche	444,6	454,6	615,6	591,3	1.060,2	1.046,0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0,6	0,8	0,0	0,0	0,6	0,8
Altre riserve	88,2	60,0	0,0	0,0	88,2	60,0
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	3.920,2	4.343,8	1.656,0	1.661,6	5.576,2	6.005,5

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

4 – Investimenti

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale (*)	27.881,1	9,3	23.805,2	8,3
Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.028,1		19.609,6	
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.853,0		4.195,6	
Strumenti a reddito fisso (**)	243.609,8	81,5	232.486,4	81,4
Titoli di debito	212.424,5		200.201,4	
Altri strumenti a reddito fisso (***)	31.185,2		32.285,0	
Finanziamenti	74.789,2		62.192,7	
Investimenti posseduti fino a scadenza	3.165,7		1.798,0	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	151.917,9		151.355,6	
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	13.737,0		17.140,1	
Investimenti immobiliari (****)	14.699,6	4,9	14.624,7	5,1
Altri investimenti	12.855,6	4,3	14.867,2	5,2
Partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	1.986,4		2.568,4	
Derivati	2.097,1		3.012,6	
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	6.500,3		6.999,7	
Altri	2.271,8		2.286,5	

(segue)

(segue)

(in milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Totale	299.046,0	100,0	285.783,5	100,0
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati	42.467,2		41.351,4	
Totale investimenti	341.513,3		327.134,9	

(*) Le quote di OICR sono ammontate a 4,101.6 milioni di euro (3,854.6 milioni al 31 dicembre 2008).

(**) Le quote di OICR sono ammontate a 8,877.1 milioni di euro (8,961.5 milioni al 31 dicembre 2008).

(***) Le quote di OICR sono ammontate a 1,968.0 milioni di euro (2,151.4 milioni al 31 dicembre 2008).

Per quanto riguarda il periodo comparativo, questi risulta diverso da quanto pubblicato nel Bilancio Consolidato 2008, in quanto alcune voci precedentemente classificate nella categoria Altri investimenti sono state riallocate tra i strumenti di capitale ed a reddito fisso.

4.1 – Investimenti immobiliari

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il fair value degli investimenti immobiliari posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente	13.947,0	13.418,3
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-1.473,7	-1.511,8
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	12.473,3	11.906,5
Differenze di cambio	-25,6	96,8
Incrementi	1.128,1	2.161,5
Costi capitalizzati	84,4	55,7
Variazione del perimetro di consolidamento	319,5	139,6
Riclassifiche	-227,0	30,4
Decrementi	-700,1	-1.733,2
Ammortamento del periodo	-134,8	-130,5
Perdita di valore netta del periodo	-186,1	-53,5
Esistenza al 31.12	12.731,6	12.473,3
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12	1.614,2	1.473,7
Valore contabile lordo al 31.12	14.345,8	13.947,0
Fair value	17.941,8	18.130,1

Il valore corrente degli immobili al termine dell'esercizio è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

4.2 – Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo	171,4	732,3
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	1.383,0	1.376,7
Partecipazioni in joint ventures	111,9	98,6
Partecipazioni in imprese collegate valutate al costo	320,1	360,7
Totale	1.986,4	2.568,4

La variazione intervenuta nel totale delle partecipazioni è sostanzialmente ascrivibile al consolidamento integrale di società precedentemente classificate al costo.

4.3 – Investimenti posseduti sino alla scadenza

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Titoli di debito quotati	3.148,4	1.778,7
Altri strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza	17,3	19,3
Totale	3.165,7	1.798,0

La categoria trova limitata applicazione per il Gruppo, accogliendo meno dell'1% del totale degli investimenti che le società del Gruppo hanno intenzione di detenere fino a scadenza. L'ammontare è sostanzialmente relativo a titoli di debito quotati ad elevato merito creditizio e di media lunga durata. L'incremento rispetto al 31.12.2008 è ascrivibile alla riclassifica di titoli di debito in questa categoria effettuata in particolare in Cina, nonché dal gruppo Banca Generali.

Il *fair value* degli investimenti classificati in questa categoria è pari a 3.160,2 milioni di euro, di cui 3.142,9 relativo ai titoli di debito quotati.

4.4 – Finanziamenti e crediti

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Totale finanziamenti	74.789,2	62.192,7
Titoli di debito non quotati	52.498,3	38.888,5
Depositi presso cedenti	506,4	429,9
Altri finanziamenti e crediti	21.784,5	22.874,4
Mutui ipotecari	8.412,0	8.835,2
Prestiti su polizze	3.287,2	3.324,5
Depositi vincolati presso istituti di credito	4.984,5	6.275,0
Altri finanziamenti	5.100,8	4.439,7
Totale crediti interbancari e verso la clientela bancaria	6.500,3	6.999,7
Crediti interbancari	3.329,4	3.909,7
Crediti verso la clientela bancaria	3.170,9	3.090,0
Totale	81.289,4	69.192,5

La categoria, che rappresenta il 23,8% del totale degli investimenti, è prevalentemente costituita da titoli di debito non quotati e mutui ipotecari, pari rispettivamente al 70,2% ed al 11,2% del totale dei finanziamenti. I titoli di debito, prevalentemente di media lunga durata, sono per quasi il 90% rappresentati da titoli a tasso fisso.

Come già menzionato nella Relazione sulla Gestione, l'incremento rispetto al 31 dicembre 2008 è sostanzialmente dovuto al trasferimento di titoli di debito *corporate* per un importo di 14.658,2 milioni di euro, in precedenza classificati prevalentemente come attività finanziarie disponibili per la vendita, con effetto 1° gennaio 2009.

Il *fair value* del totale dei finanziamenti ammonta a 77.746,7 milioni di euro, di cui 54.966,2 milioni relativi ai titoli di debito.

I crediti interbancari e verso la clientela bancaria sono prevalentemente a breve scadenza.

4.5 – Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	354,0	364,7
Titoli di capitale al fair value	17.524,1	15.926,5
quotati	16.092,8	14.382,7
non quotati	1.431,3	1.543,8
Titoli di debito	145.529,2	144.707,7
quotati	137.913,5	133.767,7
non quotati	7.615,7	10.940,0
Quote di OICR	10.890,3	11.216,7
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.116,9	1.485,6
Totale	176.414,6	173.701,1

Come già evidenziato, la valutazione degli investimenti classificati in questa categoria avviene al *fair value* ed i relativi utili o perdite non realizzati sono iscritti nell'apposita riserva di patrimonio netto. Il corrispondente valore di costo ammortizzato è pari a 172.442,8 milioni di euro.

Come già evidenziato, con effetto 1° gennaio 2009 il Gruppo ha trasferito alla categoria dei finanziamenti 14.028,0 milioni di euro di obbligazioni *corporate*, che a seguito delle vendite e dei rimborsi effettuati nell'anno, ammontano a 12.560,5 milioni di euro a fine 2009.

(in milioni di euro)	31.12.2009	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo		354,0	0,0	354,0
Titoli di capitale al fair value		17.524,1	928,6	16.595,5
Titoli di debito		145.529,2	2.996,0	142.533,2
Quote di OICR		10.890,3	137,8	10.752,5
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		2.116,9	-90,6	2.207,5
Totale		176.414,6	3.971,8	172.442,8

(in milioni di euro)	31.12.2008	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo		364,7	0,0	364,7
Titoli di capitale al fair value		15.926,5	-3.270,6	19.197,1
Titoli di debito		144.707,7	-2.193,5	146.901,3
Quote di OICR		11.216,7	-775,7	11.992,4
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		1.485,6	10,8	1.474,7
Totale		173.701,1	-6.229,0	179.930,1

La categoria accoglie il 51,7 % del totale degli investimenti.

Include, in particolare, il 68,5% degli investimenti in titoli di debito, prevalentemente governativi, a tasso fisso e con un rating sostanzialmente superiore ad A-. La tabella che segue ne fornisce il dettaglio per scadenza.

(in milioni di euro)	Fair value 31.12.2009	Fair value 31.12.2008
fino ad 1 anno	7.665,0	12.348,4
da 1 a 5 anni	38.592,9	39.987,1
da 5 a 10 anni	49.154,5	42.931,8
oltre 10 anni	49.877,9	49.254,7
Perpetuo	238,8	185,8
Totale	145.529,2	144.707,8

Segue l'evidenza degli utili, delle perdite realizzate e delle perdite di valore rilevate nel periodo per le attività finanziarie disponibili alla vendita.

(in milioni di euro)	31.12.2009	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite di valore
Titoli di capitale		1.191,9	-1.199,8	-916,2
Titoli di debito		1.589,9	-325,5	-5,9
Quote di OICR		128,4	-114,7	-238,7
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		31,8	-19,5	-57,8
Totale		2.942,0	-1.659,5	-1.218,6

(in milioni di euro)	31.12.2008	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite di valore
Titoli di capitale		1.247,3	-1.074,7	-3.533,5
Titoli di debito		626,7	-488,9	-227,0
Quote di OICR		251,6	-232,1	-258,0
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		45,9	-42,0	-33,6
Totale		2.171,5	-1.837,7	-4.052,1

4.6 – Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico		Totale attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Titoli di capitale	55,5	362,5	3.061,2	1.716,3	3.116,8	2.078,8
quotati	51,3	362,5	2.651,3	1.046,7	2.702,6	1.409,2
non quotati	4,3	0,0	409,9	669,6	414,2	669,6
Titoli di debito	954,3	1.485,6	10.294,4	13.340,9	11.248,7	14.826,5
quotati	789,8	1.236,1	8.279,4	10.291,5	9.069,1	11.527,6
non quotati	164,5	249,5	2.015,0	3.049,4	2.179,5	3.298,8
Quote di OICR	62,3	563,3	3.994,0	3.187,5	4.056,3	3.750,8
Derivati	1.002,7	2.177,4	1.094,4	835,2	2.097,1	3.012,6
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0,0	0,0	42.467,2	41.351,4	42.467,2	41.351,4
Altri strumenti finanziari	167,9	13,0	2.771,6	2.368,6	2.939,5	2.381,6
Totale	2.242,7	4.601,8	63.682,8	62.799,9	65.925,5	67.401,7

La categoria rappresenta il 19,3% del totale degli investimenti. In particolare, tali investimenti sono concentrati prevalentemente nel segmento vita (63.100,4 milioni di euro, pari al 95,7% dell'importo complessivo) e per la parte residuale nel segmento danni (971,3 milioni di euro, pari al 1,5%) e nel segmento finanziario (1.853,8 milioni di euro, pari al 2,8%).

Come già menzionato, sono stati trasferiti nella categoria dei finanziamenti titoli di debito corporate possedu-

ti per essere negoziati per un importo di 630,2 milioni di euro, con effetto 1° gennaio 2009 che, a seguito delle vendite e dei rimborsi effettuati nell'anno, ammontano a 625,2 milioni di euro a fine 2009.

La categoria accoglie, inoltre, le attività a copertura dei contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati, per un ammontare pari a 42.467,2 milioni di euro.

(in milioni di euro)	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Attività in bilancio	41.420,6	40.619,3	1.046,6	732,1	42.467,2	41.351,4
Totale	41.420,6	40.619,3	1.046,6	732,1	42.467,2	41.351,4
Passività finanziarie in bilancio	7.732,9	6.261,8	538,9	285,7	8.271,9	6.547,5
Riserve tecniche in bilancio (*)	33.825,4	34.661,5	296,1	302,9	34.121,5	34.964,4
Totale	41.558,3	40.923,4	835,0	588,6	42.393,3	41.511,9

(*) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate

(in milioni di euro)	Valore contabile riclassificato al 1.1.2009	Vendite rimborsi dell'esercizio	Differenza	Fair Value al 31.12.2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita	14.028,0	-1.467,5	12.560,5	13.235,3
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	630,2	-5,0	625,2	640,6
Totale titoli trasferiti	14.658,2	-1.472,5	13.185,7	13.875,8

A seguito delle performance favorevoli delle obbligazioni *corporate* registrata nel corso dell'anno, la riclassifica alla categoria dei finanziamenti e crediti degli strumenti finanziari precedentemente classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita ha comportato rispetto alla precedente classificazione la non iscrizione di una rivalutazione lorda della relativa riserva di patrimonio netto pari a 674,8 milioni di euro (quota di gruppo e di terzi), che, al netto della stima della quota di pertinenza degli assicurati vita e della fiscalità differita, risulta pari a 129,3 milioni di euro.

Inoltre, la riclassifica alla categoria dei finanziamenti e crediti dei titoli in precedenza classificati al fair value rilevato a conto economico ha determinato rispetto alla precedente classificazione la non iscrizione di un utile da valutazione a conto economico pari a 15,4 milioni di euro, che, al netto della stima della retrocessione agli assicurati vita e della fiscalità differita, è pari a 2,8 milioni di euro.

5 – Crediti diversi

La categoria comprende i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, quelli derivanti da operazioni di riassicurazione ed altri crediti, che per un ammontare pari a 653,1 milioni di euro sono connessi all'esercizio dell'attività immobiliare.

6 – Altri elementi dell'attivo

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	26.925,7	41,1
Costi di acquisizione differiti	1.773,4	1.712,7
Attività fiscali correnti	2.131,4	2.615,6
Attività fiscali differite	3.674,0	5.011,5
Altre attività	6.210,6	6.339,4
Ratei attivi di interesse	4.273,9	4.186,3
Altri ratei attivi	378,5	340,5
Risconti attivi	313,8	332,5
Commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti	83,5	107,0
Altre attività	1.160,9	1.373,1
Totale	40.715,2	15.720,3

Nella categoria delle attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita sono classificate le attività di Intesa Vita, trattata come un gruppo in dismissione posseduto per la vendita, come già evidenziato nella Parte C della presente Relazione. Per un maggior dettaglio delle attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita si rimanda alla Parte H.

In tale voce sono inoltre classificati gli immobili per i quali è in atto un piano di vendita che si prevede verrà concluso entro un anno, evidenziati in una specifica voce di bilancio e valutati al minore tra il valore di carico ed il *fair value*, al netto dei prevedibili costi di cessione.

Costi di acquisizione differiti

(in milioni di euro)	Segmento Vita		Segmento Danni		Totale	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	1.199,3	1.048,1	513,4	483,6	1.712,7	1.531,7
Costi d'acquisizione differiti nel periodo	346,1	344,0	125,9	88,0	472,0	432,0
Variazione del perimetro di consolidamento	0,0	0,2	3,5	50,1	3,5	50,4
Ammortamento del periodo	-229,5	-193,0	-167,3	-105,7	-396,8	-298,8
Altri movimenti	0,5	0,0	-18,6	-2,6	-18,1	-2,6
Esistenza finale	1.316,4	1.199,3	457,0	513,4	1.773,4	1.712,7

I costi di acquisizione differiti passano da 1.712,7 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 1.773,4 milioni di euro. Il decremento nel segmento danni è ascrivibile in parte al rallentamento della produzione osservato nelle linee auto.

7 – Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	2.240,3	3.365,4
Cassa e disponibilità presso banche centrali	2,1	3,4
Depositi bancari	8.222,4	7.168,3
Totale	10.464,8	10.537,2

Passivo

1 – Patrimonio netto

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	16.652,3	11.312,8
Capitale sociale	1.556,9	1.410,1
Riserve di capitale	7.090,8	4.567,2
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	6.602,4	7.526,5
(Azioni proprie)	-403,5	-1.866,8
Riserva per differenze di cambio nette	-109,0	-108,5
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	729,6	-1.105,7
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-123,9	29,1
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	1.309,1	860,9
Capitale e riserve di pertinenza di terzi	3.272,0	4.160,3
Totale	19.924,3	15.473,1

Il capitale sociale è composto da 1.556.873.283 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna. Le azioni proprie della Capogruppo ammontano a 403,5 milioni (1.866,8 milioni di euro al 31 dicembre 2008), per un numero di 16.031.920 azioni. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2008 è prevalentemente dovuta all'assegnazione gratuita a titolo di dividendo di un'azione propria ogni 25 possedute, deliberata dalla Capogruppo in sede assembleare nell'aprile 2009.

A seguito della già citata fusione per incorporazione in Assicurazioni Generali di Alleanza Assicurazioni e Toro Assicurazioni, il capitale sociale e le riserve di capitale sono aumentate di 2.677,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008.

Il capitale e le riserve di pertinenza di terzi si sono conseguentemente ridotti per 1.069,0 milioni di euro a seguito dell'eliminazione del valore contabile delle quote di Alleanza di pertinenza degli azionisti di minoranza acquisite.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita, ossia il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze iscritte sugli attivi finanziari al netto delle partecipazioni spettanti agli assicurati vita e delle imposte differite, è ammontata a 729,6 milioni di euro (-1.105,7 milioni al 31 dicembre 2008). Il miglioramento della riserva è determinato sia dall'incremento del valore della componente obbligazionaria *corporate* che azionaria, grazie alla ripresa dei corsi intervenuta nel corso del 2009.

Gli altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio accolgono gli utili e le perdite su strumenti derivati di copertura della volatilità dei tassi di interesse passivi e delle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (*cash flow hedge*), posti in essere in relazione alle emissioni di alcune passività subordinate. La componente non realizzata del derivato di copertura è stata differita in questa posta di patrimonio netto e viene imputata a conto economico coerentemente con le variazioni economiche della posta coperta. La posta accoglie inoltre gli utili e le perdite rilevate su strumenti derivati di copertura di un investimento netto in una gestione estera. In particolare è stato rilevato in questa riserva il differenziale dei derivati di copertura sottoscritti dal Gruppo al fine di ridurre il rischio di cambio sulle partecipazioni in corone ceche detenute da Generali PPF Holding, controllata a sua volta dalla Capogruppo.

2 – Accantonamenti

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Accantonamenti per imposte	452,9	409,8
Accantonamenti per passività probabili	821,7	936,2
Altri accantonamenti	551,6	602,4
Totale	1.826,2	1.948,3

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	1.948,3	1.735,4
Differenze di cambio	0,3	3,0
Variazione del perimetro di consolidamento	-8,3	113,2
Variazioni	-114,2	96,7
Esistenza al 31.12	1.826,2	1.948,3

3 – Riserve tecniche

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Riserve tecniche danni (*)	32.264,0	32.387,3	1.393,0	1.376,7	33.657,0	33.764,0
Riserva premi	5.848,8	5.907,2	115,8	107,1	5.964,6	6.014,2
Riserva sinistri	26.063,4	26.066,9	1.273,2	1.264,8	27.336,6	27.331,7
Altre riserve	351,7	413,2	4,1	4,8	355,8	418,0
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	4,0	5,9	0,0	0,0	4,0	5,9
Riserve tecniche vita (*)	274.480,9	266.455,9	1.455,6	1.540,9	275.936,5	267.996,8
Riserva per somme da pagare	4.225,2	4.086,9	556,3	685,5	4.781,5	4.772,3
Riserve matematiche	220.315,4	218.687,9	706,4	664,6	221.021,7	219.352,5
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	34.055,4	34.865,0	66,5	100,2	34.122,0	34.965,2
Altre riserve	15.884,9	8.816,1	126,3	90,6	16.011,3	8.906,7
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	1.231,9	1.120,0	48,2	17,4	1.280,1	1.137,4
di cui passività differite verso assicurati	-559,2	-7.329,9	0,0	0,0	-559,2	-7.329,9
Totale Riserve Tecniche	306.744,9	298.843,1	2.848,6	2.917,6	309.593,5	301.760,7

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Nel segmento danni la leggera contrazione delle riserve tecniche (-0,3% rispetto al 2008) è ascrivibile all'andamento riserve premi che riflettono il rallentamento della produzione specialmente nel settore Auto. Il livello delle riserve sinistri rimane pressoché invariato, a conferma della prudente politica di riservazione adottata dal Gruppo.

Nel segmento vita le riserve tecniche crescono del 3% nonostante la riclassificazione delle riserve di Intesa Vita tra le passività non correnti destinate alla vendita, coerentemente al trattamento previsto dall'IFRS 5. A perimetro omogeneo la progressione delle riserve vita è dell'11,1% ascrivibile al buon andamento della raccolta netta nel comparto tradizionale e al miglioramento dei mercati finanziari che ha determinato l'incremento del valore di mercato dei fondi legati a polizze *unit/index linked* e un'inversione di tendenza delle passività differite verso gli assicurati.

Il totale delle altre riserve tecniche lorde del segmento vita include anche la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni pari a 7.538,2 milioni (8.056,8 milioni nel 2008) e la riserva di senescenza del segmento vita, che ammonta a 7.585,3 milioni (6.898,7 milioni nel 2008).

Riserva sinistri

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31.12.2009	31.12.2008
Auto	11.561,5	11.618,1
Non Auto	14.501,9	14.448,8
Persone e aziende	11.913,6	12.038,3
Infortuni/Malattia (*)	2.588,3	2.410,5
Totale	26.063,4	26.066,9

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

Il 44,4% delle riserva sinistri netta è concentrata nei rami auto, in leggera riduzione rispetto all'anno precedente (44,6%). Tra i rami non auto, le linee persone e aziende pesano per l'82,2%.

Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita

(in milioni di euro)	Importo netto	
	31.12.2009	31.12.2008
Contratti assicurativi	203.901,7	190.584,8
Contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale	57.763,1	69.571,9
Totale riserve assicurative	261.664,7	260.156,6
Contratti finanziari valutati al fair value	8.469,8	6.907,5
Contratti finanziari valutati al costo ammortizzato	2.934,0	2.558,5
Totale passività finanziarie	11.403,8	9.466,0
Totale	273.068,5	269.622,6

Il totale delle riserve assicurative include le riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione al netto

dell'ammontare ceduto in riassicurazione (rispettivamente pari a 219.961,6 milioni e 34.121,4 milioni), nonché l'importo netto della riserva di senescenza del segmento vita pari a 7.581,7 milioni (altre riserve tecniche del segmento vita). Nel portafoglio vita i contratti con rischio assicurativo significativo pesano per 74,7% (70,7% nel 2008), mentre i contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale rappresentano il 21,2% (25,8% nel 2008). Tale contrazione è sostanzialmente ascrivibile alla riclassificazione delle riserve di Intesa Vita tra le passività non correnti destinate alla vendita.

I contratti finanziari nell'ambito di applicazione dello IAS 39 contribuiscono per il 4,2% (3,5% nel 2008) e sono principalmente costituiti da polizze *unit/index linked* senza rischio assicurativo significativo.

Riserve matematiche e riserva di senescenza del segmento vita

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31.12.2009	31.12.2008
Riserva lorda al 31.12 del periodo precedente	225.581,9	216.742,6
Differenze di cambio	-337,9	769,2
Variazione per premi e pagamenti	5.553,6	-1.726,4
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	10.234,7	7.618,8
Variazione della componente spese di gestione	-10,0	-25,8
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-12.998,3	0,0
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-126,9	2.203,5
Riserva lorda al 31.12	227.897,1	225.581,9

I redditi e gli altri bonus riconosciuti agli assicurati includono la retrocessione di redditi finanziari, nonché il riconoscimento di utili di natura tecnica, principalmente in Germania.

L'incremento della variazione per premi e pagamenti è ascrivibile al buon della raccolta premi osservata nel comparto tradizionale e al contemporaneo contenimento dei riscatti.

L'impatto dei trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita riguarda la riclassifica delle riserve di Intesa Vita, coerentemente al trattamento previsto dall'IFRS 5.

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31.12.2009	31.12.2008
Riserva al 31.12 del periodo precedente	34.865,0	44.250,4
Differenze di cambio	-0,1	333,0
Variazione per premi e pagamenti	1.468,9	-147,5
Redditi finanziari riconosciuti agli assicurati	5.035,3	-9.577,6
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-133,1	6,8
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-7.180,6	0,0
Riserva al 31.12	34.055,4	34.865,0

Lo sviluppo delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione evidenzia un buono andamento della raccolta netta oltre che l'incremento dei redditi retrocessi agli assicurati a seguito della rivalutazione delle attività collegate a polizze *unit/index linked* conseguente al recupero dei mercati finanziari.

L'impatto dei trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita riguarda la riclassifica delle riserve di Intesa Vita, coerentemente al trattamento previsto dall'IFRS 5.

Passività differite verso gli assicurati

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Valore al 31.12 del periodo precedente	-7.329,9	2.652,9
Differenze di cambio	-2,1	4,2
Variazione del periodo	7.476,3	-9.965,1
Acquisizioni e disinvestimenti	-703,6	-21,9
Valore al 31.12	-559,2	-7.329,9

La variazione del periodo è principalmente dovuta al riconoscimento agli assicurati di una quota delle plusvalenze nette di valutazione su attività disponibili per la vendita e strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico nel portafoglio delle società operanti nel segmento vita, grazie al recupero dei mercati finanziari avvenuto nella seconda parte del 2009.

4 – Passività finanziarie

4.1 – Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico		Totale	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione:						
passività dove il rischio è sopportato dall'assicurato	0,0	0,0	8.469,8	6.907,5	8.469,8	6.907,5
passività derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0,0	0,0	7.732,9	6.261,8	7.732,9	6.261,8
altre passività da contratti finanziari	0,0	0,0	538,9	285,7	538,9	285,7
Derivati	816,3	1.784,2	198,0	360,0	198,0	360,0
Altre passività finanziarie	0,0	0,0	816,3	621,3	1.472,9	2.405,5
Totale	816,3	1.784,2	9.478,2	7.989,1	10.294,5	9.773,3

4.2 – Altre passività finanziarie

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Passività subordinate	6.422,3	6.041,0
Finanziamenti e titoli di debito emessi	15.480,2	12.732,7
Depositi ricevuti da riassicuratori	1.084,0	996,0
Titoli di debito emessi	6.132,2	4.536,3
Altri finanziamenti ottenuti	4.615,3	3.936,0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	2.934,0	2.558,5
Derivati di copertura	714,8	705,9
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	18.189,5	18.183,5
Debiti interbancari	372,2	511,7
Debiti verso la clientela bancaria	17.817,3	17.671,8
Totale	40.092,1	36.957,2

Gli altri finanziamenti ottenuti comprendono il corrispettivo incassato da Intesa San Paolo, pari a 706,4 milioni di euro, relativo all'operazione di cessione di Intesa Vita.

Nella categoria delle passività subordinate sono incluse le seguenti principali emissioni:

Emittente	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Emissione	Call	Scadenza
Assicurazioni Generali	6,90%	750,0	EUR	20.07.2000	20.07.2012	20.07.2022
Generali Finance B.V.	5,32%	1.275,0	EUR	16.06.2006	16.06.2016	Perp
Generali Finance B.V.	6,21%	700,0	GBP	16.06.2006	16.06.2016	Perp
Assicurazioni Generali	6,27%	350,0	GBP	16.06.2006	16.06.2026	Perp
Generali Finance B.V.	5,48%	1.250,0	EUR	08.02.2007	08.02.2017	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	495,0	GBP	08.02.2007	08.02.2022	Perp

(*) in milioni di euro.

Inoltre, nella categoria sono inclusi *private placements* non quotati emessi da Assicurazioni Generali, per un totale di 1.500 milioni di euro.

Il *fair value* delle passività subordinate ammonta a 6.296,9, milioni di euro.

Nella categoria dei titoli di debito emessi sono incluse le seguenti emissioni quotate:

Emittente	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Emissione	Scadenza
Assicurazioni Generali	6,15%	1.750,0	EUR	20.07.2000	20.07.2010
Generali Finance B.V.	4,75%	1.500,0	EUR	12.05.1999	12.05.2014
Generali Finance B.V.	3,88%	500,0	EUR	06.05.2005	06.05.2015
Assicurazioni Generali	4,87%	750,0	EUR	11.03.2009	11.11.2014
Assicurazioni Generali	5,12%	1.750,0	EUR	16.09.2009	16.09.2024

(*) in milioni di euro.

I titoli di debito emessi presentano un *fair value* pari a 6.550,6 milioni di euro.

I debiti interbancari e verso la clientela bancaria sono prevalentemente a vista o a breve termine.

5 – Debiti

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.602,0	3.601,4
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	763,5	893,6
Altri debiti	3.015,8	2.684,8
Debiti verso i dipendenti	904,9	760,7
Passività per trattamento di fine rapporto di lavoro	128,3	142,7
Debiti verso fornitori	728,1	740,1
Debiti verso enti previdenziali	144,2	143,5
Altri debiti	1.110,3	897,9
Totale	7.381,4	7.179,9

Gli altri debiti, per un ammontare pari a 143,2 milioni di euro, sono connessi all'esercizio dell'attività immobiliare e scadono prevalentemente entro un anno.

6 – Altri elementi del passivo

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	25.307,4	0,0
Passività fiscali differite	3.908,0	5.461,0
Passività fiscali correnti	1.012,9	893,1
Altre passività	4.476,7	4.491,8
Altri piani previdenziali a benefici definiti per il personale	2.523,3	2.480,8
Passività per benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro	92,9	101,9
Ratei passivi di interesse	391,9	365,9
Altri ratei passivi	374,2	303,8
Risconti passivi	89,9	104,2
Commissioni attive differite per servizi di gestione degli investimenti	18,3	27,8
Altre passività	986,2	1.107,5
Totale	34.705,1	10.845,9

Nella categoria delle passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita sono classificate le passività di Intesa Vita. Per un maggior dettaglio delle passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita si rimanda alla Parte H.

Passività per benefici definiti a lungo termine

I benefici previdenziali dei dipendenti del Gruppo Generali sono principalmente gestiti attraverso piani a benefici definiti e piani a contribuzione definita.

Nei piani a benefici definiti, i fondi di previdenza complementare sono gestiti direttamente dal datore di lavoro o attraverso entità esterne.

I principali piani a benefici definiti del Gruppo sono concentrati in particolare in Germania, Austria e Svizzera, mentre per quanto riguarda l'Italia vi rientrano principalmente le passività per Trattamento di fine rapporto, maturate fino al 1° gennaio 2007.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti	4.030,2	3.800,4	3.194,4	3.371,7	3.496,4
Valore corrente delle attività del piano	-1.401,0	-1.321,2	-682,2	-675,1	-657,4
Totale	2.629,2	2.479,3	2.512,2	2.696,6	2.838,9
Profitti (perdite) attuariali non rilevati	22,3	145,0	77,8	-172,8	-277,3
Costo previdenziale relativo a prestazioni di lavoro passate	0,2	-0,9	-0,3	-12,8	-13,4
Passività netta nello stato patrimoniale	2.651,6	2.623,4	2.589,7	2.511,1	2.548,2

Il disavanzo tecnico che emerge in applicazione dello IAS 19 aumenta da 2.479,3 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 2.629,2 milioni al 31 dicembre 2009.

L'incremento è spiegato sostanzialmente dall'aumento del valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti

ascrivibile alla diminuzione del tasso di sconto applicato nella valutazione secondo il *Projected Unit Credit Method*.³

Per la maggior parte dei piani a benefici definiti, inoltre, esistono attività che sono dedicate, ma non legalmente isolate, alla copertura delle passività previdenziali. Si tratta di attività a fronte di polizze emesse da compagnie del Gruppo ed altri investimenti di proprietà delle compagnie stesse. Conseguentemente, in applicazione dello standard internazionale questi investimenti non possono essere riconosciuti come attività a servizio del piano e quindi non concorrono alla determinazione della passività riconosciuta in bilancio. Tuttavia, per ottenere il valore economico della passività netta previdenziale occorrerebbe portare questi investimenti in detrazione del valore attuale delle relative obbligazioni.

Ciò vale in particolare in Germania ed in Austria, dove il Gruppo presenta oltre il 60% del valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti. Inoltre, in questi territori, le associazioni delle casse previdenziali, a fronte di contributi raccolti su base annuale, garantiscono gli impegni previdenziali assegnati dalle compagnie in caso di insolvenza.

Il costo netto relativo a piani a benefici definiti rilevato a conto economico è generato dalle seguenti componenti:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	63,6	87,9
Oneri finanziari	176,3	167,1
Rendimento atteso delle attività del piano	-43,2	-53,4
Perdite (profitti) attuariali rilevati nell'anno	2,8	13,8
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate	3,3	3,3
Perdite (profitti) su riduzioni ed estinzioni del piano	-5,4	-6,5
Costo netto rilevato nel conto economico	197,4	212,2

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nell'esercizio nella passività netta per piani a benefici definiti:

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Passività netta al 31.12 del periodo precedente	2.623,4	2.589,7
Differenze di cambio	0,6	2,4
Costo netto rilevato nel conto economico	197,0	211,9
Contributi al piano e benefici pagati	-158,2	-212,6
Variazione del perimetro di consolidamento	0,0	53,4
Passività netta al 31.12	2.651,6	2.623,4

³ Assicurazioni Generali, Relazione sulla gestione e Bilancio consolidato, sez. "Criteri generali di redazione e di valutazione".

L'*asset allocation* delle attività a servizio dei piani a benefici definiti è la seguente:

	(%) 31.12.2009	(%) 31.12.2008
Titoli di debito	56,8	55,6
Titoli di capitale	13,3	15,5
Immobili	11,1	15,6
Quote di OICR	5,0	1,9
Altri investimenti	13,8	11,4
Totale	100,0	100,0

Le ipotesi utilizzate nel calcolo attuariale delle obbligazioni a benefici definiti e del relativo costo del periodo si basano sulla miglior stima utilizzata da ogni singola società del gruppo che assegna tali piani.

Le principali ipotesi medie ponderate utilizzate nella determinazione del valore delle obbligazioni a benefici definiti – diverse dal fondo per Trattamento di fine rapporto – sono sintetizzate nella tabella di seguito:

	(%) 31.12.2009	(%) 31.12.2008
Tasso di sconto	4,7	5,2
Tasso di rendimento atteso di lungo periodo sulle attività del piano	4,1	4,1
Tasso di incremento salariale	2,9	3,1
Tasso di incremento pensionistico	1,5	1,6

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

1 – Ricavi

1.1 – Premi netti di competenza

(in milioni di euro)	Importo lordo		Quote a carico dei riassicuratori		Importo netto	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Premi di competenza danni	21.713,3	21.800,0	-1.780,7	-1.852,4	19.932,7	19.947,6
Premi contabilizzati	21.635,6	21.989,7	-1.804,0	-1.889,2	19.831,6	20.100,5
Variazione della riserva premi	77,7	-189,7	23,4	36,8	101,1	-152,9
Premi vita	44.876,4	42.816,1	-773,0	-781,5	44.103,4	42.034,6
Totale	66.589,7	64.616,2	-2.553,6	-2.634,0	64.036,1	61.982,2

1.2 – Commissioni attive

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da banche	181,5	183,4
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da società di AM	805,9	751,7
Commissioni attive derivanti da contratti di investimento	152,2	204,8
Commissioni attive derivanti da gestione fondi pensione	49,7	0,0
Totale	1.189,1	1.139,9

Le commissioni attive sulla gestione dei fondi pensione, che ammontano a 49,7 milioni di euro, si riferiscono all'attività caratteristica di società incluse nel perimetro di consolidamento a partire dal 2009.

1.3 – Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Da strumenti finanziari posseduti per essere negoziati		Da strumenti finanziari dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		Da altri strumenti finanziari designati a fair value rilevato a conto economico		Totale strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Interessi e altri proventi	120,4	208,8	484,8	725,2	873,2	856,9	1.478,4	1.790,9
Utili realizzati	968,1	887,8	349,5	206,4	1.077,5	1.016,5	2.395,1	2.110,7
Perdite realizzate	-1.214,2	-644,0	-336,1	-1.157,3	-1.016,2	-1.638,1	-2.566,5	-3.439,5
Plusvalenze da valutazione	289,8	428,1	8.762,5	2.761,3	4.527,6	845,2	13.579,9	4.034,6
Minusvalenze da valutazione	-479,0	-560,5	-4.109,9	-12.400,7	-2.800,8	-3.531,0	-7.389,8	-16.492,1
Totale	-314,9	320,2	5.150,7	-9.865,1	2.661,2	-2.450,5	7.497,1	-11.995,5

Il totale dei proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico si riferisce prevalentemente al segmento vita (-7.567,7 milioni di euro), residuale è il contributo degli altri segmenti (150,9 milioni di euro nel danni, -80,2 milioni nel finanziario).

1.4 – Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Dividendi e altri proventi	38,7	80,4
Utili realizzati	46,3	402,2
Ripristini di valore	0,1	0,0
Totale	85,1	482,7

1.5 – Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Interessi attivi	9.678,8	10.719,9
Interessi attivi da investimenti posseduti fino alla scadenza	88,0	65,6
Interessi attivi da finanziamenti e crediti	3.548,6	3.239,0
Interessi attivi da attività finanziarie disponibili per la vendita	5.926,0	7.191,2
Interessi attivi da crediti diversi	13,3	28,0
Interessi attivi da disponibilità liquide e mezzi equivalenti	102,9	196,0
Altri proventi	2.046,5	2.465,1
Proventi derivanti da investimenti immobiliari	999,4	935,8
Altri proventi da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.047,1	1.529,3
Utili realizzati	3.567,7	2.825,8
Utili realizzati su investimenti immobiliari	360,8	632,2
Utili realizzati su investimenti posseduti fino alla scadenza	0,1	2,9
Utili realizzati su finanziamenti e crediti	263,3	0,6
Utili realizzati su attività disponibili per la vendita	2.942,0	2.171,5
Utili realizzati su crediti diversi	0,8	0,0
Utili realizzati su passività finanziarie al costo ammortizzato	0,7	18,7
Ripristini di valore	184,3	113,9
Riprese di valore su investimenti immobiliari	11,8	18,3
Ripristini di valore su finanziamenti e crediti	56,3	42,8
Ripristini di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	2,9	0,3
Ripristini di valore su crediti diversi	113,4	52,6
Totale	15.477,4	16.124,8

1.6 – Altri ricavi

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Utili su cambi	784,8	1.395,0
Proventi da attività materiali	95,9	172,1
Riprese di accantonamenti	321,4	133,9
Canoni leasing	0,9	3,4
Proventi relativi ad attività di servizi e assistenza e recuperi spese	546,2	464,0
Proventi da attività non correnti destinate alla vendita	14,7	61,2
Altri proventi tecnici	343,1	309,0
Altri proventi	268,1	281,8
Totale	2.375,0	2.820,5

2 – Costi

2.1 – Oneri netti relativi ai sinistri

(in milioni di euro)	Importo lordo		Quote a carico dei riassicuratori		Importo netto	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Oneri netti relativi ai sinistri danni	15.467,9	15.328,9	-1.291,2	-1.522,4	14.176,7	13.806,5
Importi pagati	15.512,0	14.679,3	-1.330,6	-1.157,1	14.181,5	13.522,2
Variazione della riserva sinistri	17,5	541,7	40,4	-367,3	57,8	174,4
Variazione dei recuperi	-42,0	44,0	0,6	0,3	-41,4	44,3
Variazione delle altre riserve tecniche	-19,6	64,0	-1,5	1,7	-21,1	65,7
Oneri netti relativi ai sinistri vita	54.468,6	31.266,6	-467,2	-479,0	54.001,4	30.787,6
Somme pagate	31.871,2	38.752,6	-451,8	-459,0	31.419,4	38.293,5
Variazione della riserva per somme da pagare	103,3	-9,9	19,3	-4,1	122,6	-14,0
Variazione delle riserve matematiche	15.225,6	5.073,0	-23,4	-23,4	15.202,2	5.049,6
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	6.470,5	-9.732,1	-13,7	-11,8	6.456,8	-9.743,9
Variazione delle altre riserve tecniche	797,9	-2.816,9	2,4	19,3	800,3	-2.797,6
Totale (*)	69.936,5	46.595,5	-1.758,4	-2.001,4	68.178,1	44.594,1

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

La diminuzione delle somme pagate nel segmento vita (-17,8%) è principalmente riconducibile all'andamento dei riscatti, in calo del 33%.

2.2 – Commissioni passive

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da banche	183,2	208,8
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da società di AM	105,1	100,7
Commissioni passive derivanti da contratti di investimento	96,3	135,5
Commissioni passive derivanti da gestione fondi pensione	22,0	0,0
Totale	406,7	445,0

Le commissioni passive sulla gestione dei fondi pensione, che ammontano a 22,0 milioni di euro, si riferiscono all'attività caratteristica di società incluse nel perimetro di consolidamento a partire dal 2009.

2.3 – Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Perdite realizzate	50,7	11,4
Riduzioni di valore	9,3	452,8
Totale	60,0	464,2

2.4 – Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Interessi passivi	1.262,7	1.531,4
Interessi passivi su passività subordinate	410,8	360,1
Interessi passivi su finanziamenti ricevuti, obbligazioni emesse e altri debiti	607,7	940,0
Interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori	35,7	37,3
Altri interessi passivi	208,5	194,0
Altri oneri	320,1	348,4
Ammortamenti su investimenti immobiliari	134,8	130,5
Altri oneri su investimenti immobiliari	185,3	217,9
Perdite realizzate	1.828,3	1.851,5
Perdite realizzate su investimenti immobiliari	9,1	5,6
Perdite realizzate su investimenti posseduti fino a scadenza	0,0	0,0
Perdite realizzate su finanziamenti e crediti	142,7	6,1
Perdite realizzate su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.659,5	1.837,7
Perdite realizzate su crediti diversi	11,4	2,0
Perdite realizzate su passività finanziarie al costo ammortizzato	5,6	0,0

(segue)

(segue)

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Riduzioni di valore	1.866,7	4.702,6
Riduzioni di valore su investimenti immobiliari	197,9	71,8
Riduzioni di valore su investimenti posseduti fino a scadenza	3,7	0,0
Riduzioni di valore su finanziamenti e crediti	385,1	534,6
Riduzioni di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.218,6	4.052,1
Riduzioni di valore su crediti diversi	61,4	44,0
Totale	5.277,8	8.433,9

Le riduzioni di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita si riferiscono sostanzialmente a titoli di capitale quotati.

2.5 – Spese di gestione

(in milioni di euro)	Segmento danni		Segmento vita		Segmento finanziario	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Provvigioni e altre spese di acquisizione nette	4.197,2	4.181,5	3.938,5	3.919,8	0,0	0,0
Spese di gestione degli investimenti (*)	73,4	80,6	293,6	343,8	-4,7	1,6
Altre spese di amministrazione	1.290,8	1.318,2	1.027,3	1.114,0	768,2	692,4
Totale	5.561,4	5.580,3	5.259,4	5.377,6	763,5	694,0

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

All'interno delle altre spese di amministrazione del segmento vita, le spese di gestione di contratti finanziari ammontano a 48,5 milioni (70,2 milioni nel 2008), mentre gli oneri di gestione delle attività non assicurative sono pari a 8,3 milioni (10,7 milioni nel 2008). Nel segmento danni, le spese di amministrazione delle attività non assicurative sono 72,3 milioni (67,0 milioni nel 2008), di cui 51,6 milioni di euro (43,2 milioni al 31 dicembre 2008) sono relative all'attività immobiliare.

2.6 – Altri costi

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Ammortamento e riduzioni di valore su attivi immateriali	353,3	364,1
Ammortamento su attività materiali	104,7	106,7
Oneri derivanti da attività materiali	110,9	161,8
Perdite su cambi	513,5	948,3
Oneri per la ristrutturazione aziendale, benefici ai dipendenti per cessazione del rapporto di lavoro e quote di accantonamenti	429,7	396,1
Altre imposte	147,5	138,2
Costi sostenuti per lo svolgimento dell'attività di servizi e di assistenza e spese sostenute per conto terzi	446,9	325,4
Oneri da attività non correnti destinate alla vendita	1,1	0,6
Altri oneri tecnici	441,7	451,7
Costi di holding	298,5	323,7
Altri oneri	237,1	308,1
Totale	3.084,9	3.524,6

3 – Imposte

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Imposte correnti	773,3	556,7
Italia	193,8	90,8
Altri paesi	579,4	465,9
Imposte differite	-275,1	-84,2
Italia	-335,4	161,0
Altri paesi	60,3	-245,2
Totale imposte del periodo	498,1	472,5

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 ha evidenziato, in termini assoluti, un lieve incremento delle imposte di competenza (25,6 milioni rispetto al 2008), mentre, in termini di incidenza percentuale sull'utile consolidato prima delle imposte, si registra un decremento del 7,8% rispetto al 2008, con un *tax rate* che passa dal 30,8% al 23,0%.

Al riguardo, si segnala che il *tax rate* dell'esercizio appena concluso è stato positivamente influenzato da una minore incidenza sul conto economico delle perdite di valore (*impairment*) fiscalmente non deducibili e da una ripartizione sostanzialmente diversa dei redditi generati dal nostro Gruppo nei vari Paesi rispetto alla distribuzione geografica degli utili prodotti nel 2008. Infatti, l'attuale esercizio è caratterizzato da una più elevata incidenza di redditi prodotti in territori che presentano un minore livello di pressione fiscale.

La seguente tabella riepilogativa illustra la riconciliazione fra l'onere fiscale atteso e l'onere fiscale effettivo. La riconciliazione viene effettuata a livello di ciascuna compagnia tenendo conto delle aliquote fiscali vigenti nei vari Paesi e dell'impatto delle operazioni infragruppo.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Aliquota teorica	25,79%	27,24%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	2.168,4	1.536,5
Onere fiscale teorico	559,3	418,5
Proventi netti non tassabili	56,0	68,4
Utilizzo di perdite fiscali riportate a nuovo	-4,3	-4,0
IRAP e altre imposte locali sul reddito	28,0	51,5
Altri aggiustamenti	-140,8	-61,8
Onere fiscale	498,1	472,5
Aliquota effettiva	22,97%	30,75%

L'aliquota teorica è stata determinata sulla base della media ponderata delle aliquote di tassazione vigenti nei vari Paesi nei quali opera il Gruppo. Tale aliquota è stata quindi applicata al risultato consolidato prima delle imposte per determinare l'onere fiscale teorico.

La seguente tabella riporta l'ammontare delle imposte anticipate riconosciute in bilancio sulle perdite fiscali suddivise per anno di scadenza. Il beneficio derivante dalle perdite fiscali riportabili è iscritto in bilancio soltanto qualora sia probabile la generazione di utili imponibili sufficienti a compensare tali perdite entro la relativa data di scadenza.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
2009	0,0	2,0
2010	1,0	0,0
2011	1,9	0,0
2012	0,1	0,2
2013	50,2	46,2
2014	58,9	0,0
2015	9,8	3,5
2016	1,3	0,0
2017	13,1	35,1
2018	0,0	0,0
2019	5,3	0,0
2020	0,0	-
Illimitata	22,3	41,1
Totale perdite fiscali non utilizzate	163,9	128,1

Le seguenti tabelle illustrano il dettaglio delle attività e delle passività fiscali differite iscritte in bilancio, sulla base della natura delle differenze temporanee che le hanno generate.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Attività immateriali	60,8	64,5
Attività materiali	43,8	67,1
Investimenti immobiliari	628,0	421,4
Attività finanziarie disponibili per la vendita	857,1	2.224,2
Altri investimenti	73,1	77,8
Costi di acquisizione differiti	24,9	144,3
Altri attivi	343,4	280,7
Perdite fiscali riportate a nuovo	163,9	128,1
Accantonamenti e debiti	326,9	227,1
Riserve tecniche	285,5	345,8
Passività finanziarie e altre passività	619,1	430,7
Altro	247,5	599,8
Totale attività fiscali differite	3.674,0	5.011,5

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Attività immateriali	505,4	574,3
Attività materiali	130,7	116,8
Investimenti immobiliari	320,9	324,2
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.160,6	2.424,4
Altri investimenti	251,7	298,8
Costi di acquisizione differiti	489,5	583,1
Altri attivi	93,8	75,9
Accantonamenti e debiti	102,5	117,4
Riserve tecniche	491,1	610,7
Passività finanziarie e altre passività	352,7	212,8
Altro	9,0	122,5
Totale passività fiscali differite	3.908,0	5.461,0

ALTRE INFORMAZIONI

1 – Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	2.072,2	-3.537,9
Variazione del periodo	1.564,5	-4.659,4
Trasferimento a conto economico	507,7	1.121,5
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-111,6	-101,4
Variazione del periodo	-0,5	-481,6
Trasferimento a conto economico	-111,1	380,2
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera (*)	-45,4	0,0
Variazione del periodo	-45,4	0,0
Trasferimento a conto economico	0,0	0,0
Riserva per differenze cambio nette	6,4	-112,3
Variazione del periodo	6,4	-112,2
Trasferimento a conto economico	0,0	0,0
Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	1.921,6	-3.751,5

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Imposte su utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	758,4	-201,6
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	796,9	-171,9
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-58,0	-27,5
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	19,9	0,0
Riserva per differenze cambio nette	-0,4	-2,2

2 – Fair value hierarchy

(in milioni di euro)	31.12.2009			Totale
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	155.627,8	19.068,7	1.718,0	176.414,5
Titoli di capitale	16.187,6	943,3	747,2	17.878,1
Titoli di debito	131.396,7	14.124,8	7,6	145.529,1
Quote di OICR	7.453,1	2.893,6	543,7	10.890,3
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	426,6	1.275,9	414,4	2.116,9
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	42.531,8	22.738,2	655,5	65.925,6
Titoli di capitale	2.706,9	308,6	101,3	3.116,8
Titoli di debito	8.067,1	3.104,7	76,8	11.248,6
Quote di OICR	4.004,1	50,3	1,9	4.056,3
Derivati	318,2	1.775,2	3,7	2.097,1
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	27.069,1	15.043,2	355,0	42.467,3
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	332,6	2.471,9	135,0	2.939,5
Totale attività al fair value	198.159,6	41.806,8	2.373,6	242.340,0
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.051,1	2.235,5	7,9	10.294,5
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	7.452,4	1.017,5	0,0	8.469,8
Derivati	270,6	1.194,5	7,9	1.472,9
Altre passività finanziarie	328,2	23,6	0,0	351,7
Totale passività al fair value	8.051,1	2.235,5	7,9	10.294,5

La tabella riporta la classificazione degli strumenti finanziari misurati al *fair value* in base alla *fair value hierarchy* come definita dal modificato IFRS7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative".

Come già menzionato nella sezione "Criteri generali di redazione e di valutazione" della presente Relazione, i tre livelli della *fair value hierarchy* sono definiti in base agli input utilizzati nella definizione del prezzo.

L'ammontare degli strumenti finanziari classificati nel Livello 3 risulta non materiale per il Gruppo e rappresenta meno dell'1% del totale attività al fair value.

3 – Informazioni relative ai dipendenti

Numero dei dipendenti

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Dirigenti	2.315	2.338
Impiegati	59.812	58.229
Produttori	23.122	23.422
Altri	73	74
Totale	85.322	84.063

L'incremento intervenuto nel numero dei dipendenti è principalmente riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento di alcune società del Gruppo.

Le spese del personale relative al 2009 sono pari a 3.931 milioni di euro (3.890 milioni nel 2008).

4 – Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali

Al 31 dicembre 2009 le stock option in circolazione risultano essere 36.807.731, con un onere imputato nel conto economico 2009 in relazione ai piani di stock option assegnati e rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 complessivamente par a 46,1 milioni.

4.1 - Assegnazioni della Capogruppo

Alla data del 31 dicembre 2009, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali attivati da Assicurazioni Generali sono costituiti dalle assegnazioni relative ai seguenti piani:

- Piano di *stock option* 2001-2003 a favore del personale dirigente e non dirigente di Assicurazioni Generali e delle società del gruppo Generali;
- Piano di *stock option* 2005 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Compagnia;
- Piano di *stock option* 2005-2007 a favore del personale dirigente e non dirigente di Generali e delle società del gruppo Generali;
- Piano di *stock option* 2006-2008 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Compagnia;
- Piano di *stock option* 2008-2010 a favore del personale dirigente e non dirigente di Assicurazioni Generali e delle società del gruppo Generali;
- Piano di *stock option* 2008-2009 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Compagnia.

Piani di *stock option* a favore del personale dirigente e non dirigente del Gruppo

Il Piano di *stock option* 2008-2010 per il personale dirigente e non dirigente di Assicurazioni Generali e delle altre società del Gruppo, approvato dall'Assemblea degli azionisti di Assicurazioni Generali del 26 aprile 2008, ha quale arco temporale di riferimento il triennio 2008/2010. Tale piano prevede la suddivisione degli assegnatari in sei fasce, secondo criteri che tengono conto dei diversi livelli di responsabilità, del contributo ai risultati economici dell'impresa e della posizione nell'organizzazione aziendale di appartenenza. Il numero di opzioni spettanti a ciascun assegnatario è dato dal prodotto tra il numero di opzioni associato alla fascia di inserimento ed il coefficiente individuale attribuito a ciascun soggetto, determinato in ragione dell'importanza e/o della criticità del ruolo svolto, delle competenze, dei risultati, dell'età dell'esperienza maturata e del potenziale individuale.

Ciascuna opzione dà diritto ad acquistare una azione contro versamento del prezzo di esercizio pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento della quotazione delle azioni presso il Mercato Telematico Azionario gestito dalla Borsa Italiana S.p.A. rilevati nel periodo che va dalla data di assegnazione dei diritti stessi al medesimo giorno del mese solare precedente.

L'esercizio delle opzioni può essere effettuato in una o più soluzioni, entro l'arco temporale di un triennio (periodo di esercizio), decorsi tre, quattro o cinque anni dalla data di assegnazione (periodo di maturazione) delle opzioni con riguardo a ciascuna terza parte delle opzioni loro assegnate.

Il valore di mercato dei diritti assegnati – calcolato alla data di assegnazione – è pari a 6,28 € per diritto per quelle con periodo di maturazione pari a tre anni, 6,58 € per quelle con periodo di maturazione pari a quattro anni e 6,76 € per quelle con periodo di maturazione pari a cinque anni.

Il costo relativo a tale piano risulta pari al valore di mercato delle opzioni alla data di assegnazione moltiplicato per la stima del numero delle opzioni che ci si attende giungeranno a maturazione, a seguito del conseguimento delle condizioni di maturazione. Il costo viene ripartito pro-rata nell'arco del periodo di maturazione. Gli oneri imputati nel conto economico 2009 in relazione a tale piano è ammontato a 6,7 milioni di euro.

Alla data di bilancio, risultano altresì in circolazione diritti di opzione assegnati ai dipendenti di Assicurazioni Generali e delle società del Gruppo Generali relativi ai cicli di assegnazione del piano di *stock option* 2005-2007 e del piano 2001-2003.

Piani di *stock option* a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Capogruppo

Nel corso del 2008 la Capogruppo ha approvato, Assemblea degli azionisti di Assicurazioni Generali del 26 aprile 2008, il piano di *stock option* 2008-2009 a favore del Presidente e degli Amministratori Delegati della Compagnia. Tale piano ha quale arco temporale di riferimento il biennio 2009/2010.

L'esercizio delle opzioni può essere effettuato in una o più soluzioni, entro l'arco temporale di un triennio (periodo di esercizio), decorsi tre o quattro dalla data di assegnazione (periodo di maturazione) delle opzioni, con riguardo, rispettivamente, alla prima ed alla seconda metà delle opzioni loro assegnate.

Il valore di mercato dei diritti assegnati — calcolato alla data di assegnazione — è pari a 6,28 € per diritto per quelle con periodo di maturazione pari a tre anni e 6,58 € per quelle con periodo di maturazione pari a quattro anni.

Il costo relativo a tale piano risulta pari al valore di mercato delle opzioni alla data di assegnazione moltiplicato per la stima del numero delle opzioni che ci si attende giungeranno a maturazione, a seguito del conseguimento delle condizioni di maturazione. Il costo viene ripartito pro-rata nell'arco del periodo di maturazione. Gli oneri imputati nel conto economico 2009 in relazione a tale piano è ammontato a 3,4 milioni di euro.

Alla data di bilancio, risultano altresì in circolazione diritti di opzione assegnati al presidente e degli amministratori delegati della Capogruppo relativi al piano del 2005, al piano 2006-2008 e ai cicli di assegnazione durante gli esercizi 2002 e 2003.

La tabella di seguito mostra l'evoluzione delle opzioni assegnate dalla Capogruppo con l'informazione sul prezzo medio d'esercizio del diritto.

	Personale dirigente e non dirigente		Presidente, Amministratori Delegati e Direttori Generali	
	Numero opzioni	Prezzo medio d'esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Opzioni in circolazione al 31.12.2008	16.103.980	27,5	13.629.850	27,4
assegnate durante l'anno	-	-	-	-
annullate durante l'anno	784.887	28,9	-	-
esercitate durante l'anno	3.540	20,2	-	-
scadute durante l'anno	1.775.120	24,6	54.850	25,2
Opzioni in circolazione al 31.12.2009	13.651.754	27,6	13.575.000	27,2
di cui esercitabili	5.115.391	25,0	7.815.000	25,8

Le opzioni detenute alla fine dell'esercizio tengono conto anche dei piani di *stock option* precedentemente assegnati ai dirigenti di Alleanza su azioni Alleanza che ad oggi, con la fusione della stessa Alleanza in Assicurazioni Generali, sono divenuti piani di *stock option* su azioni di Assicurazioni Generali.

La scadenza media delle opzioni in circolazione alla data di bilancio detenute dal personale dirigente e non dirigente è il 3 luglio 2013. Le opzioni in circolazione alla fine del 2009 in favore di presidente e amministratori delegati e direttori generali scadono mediamente il 3 settembre 2011.

Gli oneri imputati nel conto economico 2009 in relazione ai piani di *stock option* e assegnati dalla Capogruppo rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 ammontano complessivamente a 20,1 milioni.

4.2 - Assegnazioni delle altre società del gruppo

Si descrivono di seguito le principali assegnazioni di strumenti di capitale effettuate dalle altre società del Gruppo.

Piani di *stock option* e *stock granting* assegnati da Banca Generali

Alla data del 31 dicembre 2009, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Banca Generali sono costituiti da due piani di *stock option*, riservati rispettivamente ai promotori finanziari e ad alcuni dirigenti del gruppo e un piano di *stock granting* a favore del top management del gruppo, mentre il piano di *stock granting* riservato ai promotori finanziari della ex rete Prime Consult è da considerarsi oramai esaurito.

Alla fine dell'esercizio 2009 le opzioni assegnate in relazione al piano riservato ai dipendenti delle società appartenenti al gruppo bancario ammontano complessivamente ad 829.000 opzioni. Nel corso dell'esercizio sono state effettuate esclusivamente cancellazioni di 55.000 diritti relative a dei dirigenti cessati.

I diritti di opzione assegnati ai promotori finanziari ammontano invece a fine esercizio a 2.540.136, al lordo delle previsioni circa le fuoriuscite future e hanno subito una riduzione nel precedente esercizio per effetto della cessazione dei rapporti con alcuni beneficiari.

	Numero opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Opzioni in circolazione al 31.12.2008	4.229.820	7,5
assegnate durante l'anno	-	-
annullate durante l'anno	132.804	9,0
esercitate durante l'anno	278.284	-
scadute durante l'anno	-	-
Opzioni in circolazione al 31.12.2009	3.818.732	8,0

Per il piano destinato ai dipendenti è stato determinato un *fair value* dell'opzione di 1,9 euro, mentre per il piano dei promotori finanziari è stato determinato un *fair value* compreso fra 1,6 e 1,7 euro a seconda della data di esercizio prevista. Le nuove opzioni assegnate nel corso dei primi mesi del 2008 sono state valorizzate ad un *fair value* compreso fra 0,8 e 1,5 euro in relazione all'accentuata volatilità dei mercati.

Per il piano di *stock granting* a favore dell'Amministratore Delegato e del Direttore il *fair value* delle azioni è stato determinato in misura pari al prezzo stabilito per l'offerta pubblica in data 11 novembre 2006 e pari a 8,0 euro per un controvalore complessivo dei piani pari a 5.343 migliaia di euro al lordo dell'effetto fiscale.

Per il piano di *stock granting* dei promotori della rete Prime Consult, nel corso del 2009 sono state assegnate complessivamente 19.195 azioni.

Gli oneri imputati nel conto economico dell'esercizio 2009 in relazione ai nuovi piani di *stock option* deliberati nel 2006 a favore di dirigenti e promotori ammontano complessivamente a 4,2 milioni di euro, di cui 3 milioni relativi ai piani dei promotori finanziari e 1,1 milioni ai piani riservati ai dirigenti del gruppo.

Gli oneri imputati nel conto economico consolidato in relazione al piano di *stock option* deliberato dalla controllata Banca BSI Italia SpA ammontano complessivamente a 56 migliaia di euro.

Piani di *stock granting* assegnati da Generali France

Al 31 dicembre 2009, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Generali France a favore dei dipendenti del gruppo Generali France sono costituiti da quattro piani di *stock grant*, attuati rispettivamente in data 21 dicembre 2006, 20 dicembre 2007, 4 dicembre 2008 e 10 dicembre 2009, e da un piano di *stock granting*, costituito in occasione delle celebrazioni per il 175° anniversario della fondazione della Capogruppo Assicurazioni Generali, a favore di tutti i dipendenti delle Società del Gruppo Generali France, presenti in Francia.

Per i piani di *stock granting* al 31 dicembre 2009 risultano state assegnate complessivamente 5.762.242 azioni ordinarie, di cui 977.080 azioni relative al piano costituito per celebrare il 175° anniversario della fondazione della Capogruppo.

Gli oneri imputati nel conto economico 2009 in relazione ai piani di *stock granting* assegnati da Generali France rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 ammontano complessivamente a 21,8 milioni. I piani sono considerati operazioni con pagamento basato su azioni regolate con disponibilità liquide alternative, per cui risulta contabilizzata una passività a fronte di tali piani per complessivi 51 milioni di euro.

5 – Utile per azione

	31.12.2009	31.12.2008
Utile netto (in milioni di euro)	1.309,1	860,9
- da attività correnti	1.280,9	0,0
- da attività in dismissione	28,2	0,0
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.414.072.429	1.348.892.498
Utile per azione base (in euro)	0,93	0,64
- da attività correnti	0,91	0,64
- da attività in dismissione	0,02	0,00

L'utile per azione base è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza del Gruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato del numero medio di azioni della Capogruppo possedute durante il periodo dalla stessa o da altre società del Gruppo.

	31.12.2009	31.12.2008
Utile netto (in milioni di euro)	1.309,1	860,9
- da attività correnti	1.280,9	0,0
- da attività in dismissione	28,2	0,0
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.414.072.429	1.348.892.498
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	0	458.194
Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	1.414.072.429	1.349.350.692
Utile per azione diluito (in euro)	0,93	0,64
- da attività correnti	0,91	0,64
- da attività in dismissione	0,02	0,00

L'utile per azione diluito riflette l'effetto di diluizione di azioni ordinarie potenziali

6 – Informazioni relative alle parti correlate

In materia di operazioni tra parti correlate, si precisa che le principali attività, regolate a prezzi di mercato o al costo, si sono sviluppate attraverso rapporti di riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, *leasing*, finanziamenti e garanzie, servizi amministrativi, informatici, prestiti di personale e liquidazione sinistri.

Le suddette prestazioni mirano a garantire la razionalizzazione delle funzioni operative, una maggiore economicità della gestione complessiva, un adeguato livello dei servizi ottenuti e l'utilizzo delle sinergie esistenti nel Gruppo.

Di seguito si evidenziano i più significativi rapporti economico-patrimoniali con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento.

(in milioni di euro)	31.12.2009	Società controllate e non consolidate	Collegate	Altre parti correlate (*)
Finanziamenti attivi		67,7	23,8	1.776,8
Finanziamenti passivi		-1,8	-0,7	-503,8
Interessi attivi		3,1	3,8	47,8
Interessi passivi		-0,0	0,0	-32,3

(*) Le altre parti correlate si riferiscono prevalentemente ai rapporti che il Gruppo ha nei confronti di Mediobanca, e PPF Group.

Nell'ambito dell'espansione dell'attività assicurativa nell'Est Europa, in particolare in Romania, si segnala che nel corso dell'anno sono state acquisite dal Gruppo PPF, controllato dal Consigliere di Amministrazione Peter Kellner, le compagnie S.C. Asigurare Reasigurare ARDAF S.A. e S.C. Roumanie Assurance International S.A., che andranno a rafforzare la presenza del Gruppo sul territorio, già garantita da Generali Asigurari S.A.

Tra i finanziamenti passivi, si segnala il prestito ibrido di 500 milioni di euro, concesso da Mediobanca nel corso del 2008.

Vengono indicati di seguito i compensi spettanti per l'esercizio 2009 ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategica a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma anche da società controllate. Sono inclusi anche coloro i quali abbiano ricoperto la carica per una frazione d'anno. Come precisato dalla CONSOB i benefici non monetari riportati nella tabella sono stati individuati in base ai criteri fiscali, ove assoggettabili a tassazione.

Soggetto	Descrizione della carica				Compensi (in euro)			
	Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Antoine BERNHEIM ⁽¹⁾	Presidente	1.1-31.12.09	24.04.2010	2.170.000		2.575.616	115.591 ⁽²⁾	
	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	223.390				
Gabriele GALATERI DI GENOLA ⁽¹⁾	Vicepres.	1.1-31.12.09	24.04.2010	216.890				
Sergio BALBINOT ⁽¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	223.390				
	Amm. Del.	1.1-31.12.09	24.04.2010	800.000		⁽³⁾	158.997 ⁽⁴⁾	
	Dir. Generale	1.1-31.12.09	-	800.000		949.536		
Giovanni PERISSINOTTO ⁽¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	223.390				
	Amm. Del.	1.1-31.12.09	24.04.2010	800.000		949.536		
	Dir. Generale	1.1-31.12.09	-	800.000		949.536		
Luigi Arturo BIANCHI	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	156.890				
Ana Patricia BOTIN	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	130.890				
Francesco Gaetano CALTAGIRONE ⁽¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	212.890				
Diego DELLA VALLE	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	126.890				
Leonardo DEL VECCHIO	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	146.890				
Loïc HENNEKINNE	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	159.390				
Petr KELLNER	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	118.890				
Klaus-Peter MUELLER	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	118.890				
Alberto Nicola NAGEL ⁽¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	216.890 ⁽⁵⁾				
Alessandro PEDERSOLI	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	152.890				
Lorenzo PELLICCIOLI ⁽¹⁾	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	220.890				
Reinfried POHL	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	114.890			102.501 ⁽⁶⁾	
Kai-Uwe RICKE	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	138.890				
Paolo SCARONI	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	134.890				
Claude TENDIL	Consigliere	1.1-31.12.09	24.04.2010	145.390			1.704.750 ⁽⁷⁾	
Eugenio COLUCCI	Pres.Collegio Sindacale	1.1-31.12.09	30.04.2011	150.000				
Giuseppe ALESSIO VERNI ¹	Sindaco Eff.	1.1-31.12.09	30.04.2011	100.000			121.708 ⁽⁸⁾	
Gaetano TERRIN	Sindaco Eff.	1.1-31.12.09	30.04.2011	100.000			56.121 ⁽⁹⁾	
Raffaele AGRUSTI	Dir. Generale	1.1-31.12.09	-	1.000.000		847.800		
Dirigenti con Responsabilità Strategica					3.684.912	43.063	1.841.517	317.496

(1) Trattasi dei membri del Consiglio di Amministrazione che hanno fatto parte del Comitato Esecutivo.

(2) Gli emolumenti indicati sono comprensivi di quelli spettanti per le cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società:

Alleanza Assicurazioni (dal 1 gennaio 2009 al 30 settembre 2009), Alleanza Toro (dal 15 settembre 2009 al 31 dicembre 2009), Generali Deutschland Holding, Generali Espana Holding, Generali France e BSI. I compensi per Generali Holding Vienna AG verranno determinati dall'assemblea generale della società nel prosieguo dell'anno in corso. Gli importi erogati per Generali Deutschland Holding riguardano esclusivamente i gettoni di presenza; la parte inerente la partecipazione agli utili verrà determinata dall'assemblea degli azionisti in programma nel primo semestre dell'esercizio in corso.

(3) Su richiesta del dott. Balbinot ed in accordo con la Società, l'importo di € 949.536 relativo alla carica di Amm. Del. non verrà erogato. La società potrà disporre di tale cifra a fini benefici.

(4) Gli emolumenti indicati sono comprensivi di quelli spettanti per le cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società:

Generali Deutschland Holding, Aachener u. Muenchener Lebensversicherung AG, Aachener u. Muenchener Versicherung AG, Generali France, Banco Vitalicio, La Estrella, Generali Espana Holding, Generali Schweiz Holding AG, Migdal Insurance & Financial Holdings ed Europ Assistance Holding. I compensi per Generali Holding Vienna AG verranno determinati dall'assemblea generale della società nel prosieguo dell'anno in corso. Gli importi corrisposti da Generali Deutschland Holding e dal Banco Vitalicio riguardano esclusivamente i gettoni di presenza; la parte inerente la partecipazione agli utili verrà determinata dall'assemblea degli azionisti in programma nel primo semestre dell'esercizio in corso.

(5) Il compenso è stato versato direttamente a Mediobanca.

- (6) Compensi spettanti per la cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società:
Generali Deutschland Holding, Aachener u. Muenchener Versicherung AG e Aachener u. Muenchener Lebensversicherung. Gli importi erogati per Generali Deutschland Holding riguardano esclusivamente i gettoni di presenza; la parte inerente la partecipazione agli utili verrà determinata dall'assemblea degli azionisti in programma nel primo semestre dell'esercizio in corso.
- (7) Gli emolumenti indicati sono comprensivi di quelli spettanti per le cariche ricoperte nell'esercizio 2009 nelle seguenti società:
Generali France, Europ Assistance Holding, Europe Assistance Italia e Generali Investments. L'importo erogato da Generali France comprende anche il bonus assegnato a M. Tendil nella sua qualità di Presidente e Direttore Generale della società francese.
- (8) Compensi spettanti per le cariche di Presidente del Collegio Sindacale di Banca BSI Italia, Banca Generali, Europ Assistance Italia, Generali Horizon, Genertellife, S. Alessandro Fiduciaria e di Sindaco Effettivo di Europ Assistance Service Genertel, Intouch, Simgenia, Ums Immobiliare Genova.
- (9) Compensi spettanti per le cariche di Presidente del Collegio Sindacale di Alleanza Assicurazioni (dal 1 gennaio 2009 al 30 settembre 2009) e di Alleanza Toro (dal 15 settembre 2009 al 31 dicembre 2009), nonché di Sindaco Effettivo di Generali Immobiliare Italia.

7 – Politica di riassicurazione del Gruppo

Per quanto riguarda la politica di riassicurazione del Gruppo si rimanda a quanto indicato nella parte E del presente bilancio consolidato, in quanto non sono intervenute significative variazioni.

8 – Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Come già illustrato nella presente relazione, in data 1 ottobre 2009 si è completata l'integrazione delle attività assicurative di Alleanza e Toro in una nuova società denominata Alleanza Toro S.p.A con contestuale fusione per incorporazione di Alleanza e Toro in Assicurazioni Generali S.p.A. Per effetto di quanto detto, la società conferitaria Alleanza Toro risulta interamente controllata da Assicurazioni Generali S.p.A.

9 – Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio non si sono verificate operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e per il loro verificarsi in prossimità della chiusura del periodo possano dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e completezza della presente informativa contabile, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza.

10 – Attività operative cessate e attività detenute per la vendita

Come già menzionato, a fine marzo il Gruppo ha deciso di esercitare il proprio diritto di cedere la propria quota in Intesa Vita, ed è stato sottoscritto il relativo contratto di compravendita, tutt'ora in attesa delle condizioni sospensive dell'Antitrust. Le attività e passività di Intesa Vita vengono quindi presentate nelle voci di attività e passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita e il relativo risultato economico, al netto degli effetti fiscali, è stato rilevato separatamente nel conto economico consolidato.

Le seguenti tabelle mostrano le principali classi di attività e passività di Intesa Vita classificate come possedute per la vendita.

(in milioni di euro)	31.12.2009
Attività immateriali	343,2
Attività materiali	0,6
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	0,0
Investimenti	25.833,2
Finanziamenti e crediti	6,1
Attività finanziarie disponibili per la vendita	14.794,1
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	11.033,1
di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	9.187,8
Crediti diversi	16,0
Altri elementi dell'attivo	680,5
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18,1
Totale attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	26.891,4

(in milioni di euro)	31.12.2009
Accantonamenti	2,2
Riserve tecniche	22.417,3
di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	6.914,9
Passività finanziarie	2.466,3
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.264,3
di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	2.264,3
Altre passività finanziarie	202,0
di cui passività subordinate	31,5
Debiti	72,9
Altri elementi del passivo	348,6
Totale passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	25.307,4

Di seguito viene fornito il dettaglio del risultato delle attività operative cessate di Intesa Vita al 31 dicembre 2009, con relativa informazione comparativa.

(in milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008
Premi netti di competenza	3.577,1	683,3
Commissioni attive	27,5	12,1
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	629,3	-519,0
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	418,4	-471,7
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	583,6	638,6
Altri ricavi	37,9	41,3
Totale ricavi e proventi delle attività operative cessate	4.855,5	856,3
Oneri relativi a sinistri	4.404,3	364,2
Commissioni passive	15,8	6,3
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0,3	0,0
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	108,9	244,5
Spese di gestione	110,5	127,1
Altri costi	64,2	3,1
Totale costi e oneri delle attività operative cessate	4.704,0	745,3
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	151,5	111,1
Imposte	55,3	34,7
Utile (perdita) delle attività operative cessate	96,1	76,3

Il contributo dell'utile delle attività operative cessate sull'utile per azione complessivo ammonta a 0,02.

11 – Corrispettivi di competenza dell'esercizio per servizi di revisione e altri servizi

Nella tabella seguente, redatta ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, vengono riportati i corrispettivi di competenza 2009 per i servizi forniti dalla Società di revisione della Capogruppo e dalle società appartenenti alla sua rete.

(in migliaia di euro)	31.12.2009	
	PwC Italia	PwC Network
Capogruppo	2.066,6	293,4
Revisione contabile	983,3	272,0
Altri Servizi di attestazione	367,3	18,5
Altri servizi	716,0	3,0
Controllate dalla Capogruppo	1.898,2	17.434,1
Revisione contabile	1.137,4	15.767,6
Altri Servizi di attestazione	361,3	318,1
Altri servizi	399,6	1.348,3
di cui Assistenza fiscale	4,6	684,8
di cui Altri servizi	395,0	663,5
Totale	3.964,9	17.727,5

Società

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

Allegati alla Nota integrativa

al 31 dicembre 2009

(Valori in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITA'

		GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
		31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	4.324,9	4.344,4	5.189,7	4.187,9
2	ATTIVITÀ MATERIALI	2.073,0	2.108,7	1.407,3	1.398,8
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	4.086,2	4.525,8	1.498,7	1.523,3
4	INVESTIMENTI	49.815,9	49.125,9	303.009,2	289.301,9
4.1	Investimenti immobiliari	6.012,1	5.629,6	6.876,5	6.959,3
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	13.148,8	12.950,5	13.443,9	13.666,3
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	132,1	122,6	2.367,5	1.069,0
4.4	Finanziamenti e crediti	9.698,6	9.744,9	64.056,1	52.035,8
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.852,9	18.856,7	153.164,8	152.904,3
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	971,3	1.821,5	63.100,4	62.667,3
5	CREDITI DIVERSI	7.587,5	7.522,9	5.024,6	5.267,3
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	4.623,5	5.124,6	35.212,3	10.384,1
6.1	Costi di acquisizione differiti	457,0	513,4	1.316,4	1.199,3
6.2	Altre attività	4.166,5	4.611,2	33.895,9	9.184,8
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.980,6	2.208,4	4.819,0	5.124,9
	TOTALE ATTIVITÀ	75.491,7	74.960,8	356.160,9	317.188,3
1	PATRIMONIO NETTO				
2	ACCANTONAMENTI	888,3	850,7	748,4	876,1
3	RISERVE TECNICHE	33.661,5	33.768,0	276.011,5	268.011,5
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	13.305,9	13.343,6	23.224,7	19.437,1
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	84,3	181,0	9.164,7	7.710,4
4.2	Altre passività finanziarie	13.221,5	13.162,5	14.060,0	11.726,7
5	DEBITI	3.876,5	4.013,5	4.738,4	4.527,0
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	5.013,4	5.125,3	29.219,7	5.384,2
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				

GESTIONE FINANZIARIA		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
893,3	759,9	37,3	0,7	10.445,1	9.293,0
295,9	285,7	-1,3	-0,6	3.774,9	3.792,7
0,0	0,0	-8,7	-43,6	5.576,2	6.005,5
19.903,4	20.034,8	-31.215,3	-31.327,7	341.513,3	327.134,9
21,9	22,9	-178,8	-138,5	12.731,6	12.473,3
52,4	58,1	-24.658,7	-24.106,4	1.986,4	2.568,4
666,1	606,4	0,0	0,0	3.165,7	1.798,0
13.912,4	14.483,6	-6.377,7	-7.071,9	81.289,4	69.192,5
3.396,9	1.940,2	0,0	0,0	176.414,6	173.701,1
1.853,8	2.923,7	0,0	-10,9	65.925,5	67.401,7
213,6	221,2	-1.498,3	-1.556,5	11.327,4	11.454,9
394,0	470,6	485,4	-259,0	40.715,2	15.720,3
0,0	0,0	0,0	0,0	1.773,4	1.712,7
394,0	470,6	485,4	-259,0	38.941,8	14.007,6
3.323,8	4.286,5	-658,6	-1.082,7	10.464,8	10.537,2
25.024,0	26.058,7	-32.859,7	-34.269,4	423.816,9	383.938,4
				19.924,3	15.473,1
214,9	242,3	-25,4	-20,8	1.826,2	1.948,3
0,0	0,0	-79,5	-18,8	309.593,5	301.760,7
20.909,9	22.148,4	-7.054,0	-8.198,6	50.386,5	46.730,5
1.045,4	1.892,8	0,0	-10,9	10.294,5	9.773,3
19.864,5	20.255,7	-7.054,0	-8.187,8	40.092,1	36.957,2
265,9	177,8	-1.499,5	-1.538,4	7.381,4	7.179,9
557,8	496,5	-85,9	-160,1	34.705,1	10.845,9
				423.816,9	383.938,4

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

		GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
		31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
1.1	Premi netti di competenza	19.932,7	19.947,6	44.103,4	42.034,6
1.1.1	Premi lordi di competenza	21.713,3	21.800,0	44.876,4	42.816,1
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-1.780,7	-1.852,4	-773,0	-781,5
1.2	Commissioni attive	0,0	0,0	218,6	225,6
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-150,9	-10,6	7.567,7	-12.056,7
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	84,2	432,6	162,2	146,2
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.618,6	2.702,9	12.372,1	12.771,9
1.6	Altri ricavi	1.194,0	1.356,5	1.013,8	1.317,7
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	23.678,6	24.429,0	65.437,8	44.439,2
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	14.176,7	13.806,5	54.001,4	30.787,6
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	17.186,4	15.328,9	59.510,7	31.266,6
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-3.009,7	-1.522,4	-5.509,3	-479,0
2.2	Commissioni passive	0,1	0,1	118,4	135,5
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	25,4	82,5	45,2	387,3
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.508,8	1.784,4	2.795,7	5.398,0
2.5	Spese di gestione	5.561,4	5.580,3	5.259,4	5.377,6
2.6	Altri costi	1.565,1	1.643,7	1.003,1	1.389,0
2	TOTALE COSTI E ONERI	22.837,6	22.897,6	63.223,0	43.475,0
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	840,9	1.531,4	2.214,8	964,2

GESTIONE FINANZIARIA		COSTI DI HOLDING		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
0,0	0,0			0,0	0,0	64.036,1	61.982,2
0,0				0,0	0,0	66.589,7	64.616,2
0,0	0,0			0,0	0,0	-2.553,6	-2.634,0
1.102,1	1.036,7			-131,6	-122,4	1.189,1	1.139,9
80,2	71,8			0,0	0,0	7.497,0	-11.995,5
3,2	21,6			-164,5	-117,7	85,1	482,7
589,0	862,5			-102,3	-212,5	15.477,4	16.124,8
204,9	219,8			-37,6	-73,5	2.375,0	2.820,5
1.979,3	2.212,5	0,0	0,0	-436,0	-526,1	90.659,7	70.554,6
0,0	0,0			9,4	-53,8	68.187,5	44.540,3
0,0				9,4	-53,8	76.706,5	46.541,7
0,0	0,0			0,0	0,0	-8.519,0	-2.001,4
309,6	333,2			-21,4	-23,7	406,7	445,0
0,6	0,2			-11,2	-5,9	60,0	464,2
289,9	652,1	706,8	667,9	-23,4	-68,6	5.277,8	8.433,9
763,5	694,0			-109,8	-41,8	11.474,5	11.610,1
259,8	292,8	298,5	323,7	-41,5	-124,6	3.084,9	3.524,6
1.623,3	1.972,3	1.005,2	991,6	-197,9	-318,4	88.491,3	69.018,1
355,9	240,2	-1.005,2	-991,6	-238,0	-207,7	2.168,4	1.536,5

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Allegato 3

	Al costo	Al valore rideeterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.731,6		12.731,6
Altri immobili	3.228,4		3.228,4
Altre attività materiali	546,5		546,5
Altre attività immateriali	3.171,6		3.171,6

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Allegato 4

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Riserve danni (*)	3.153,3	3.564,1	926,9	953,9	4.080,2	4.518,0
Riserva premi	498,4	581,2	103,0	112,9	601,4	694,1
Riserva sinistri	2.648,8	2.976,7	823,5	840,6	3.472,3	3.817,3
Altre riserve	6,1	6,3	0,3	0,4	6,4	6,6
Riserve vita (*)	767,0	779,7	729,1	707,7	1.496,0	1.487,4
Riserva per somme da pagare	233,6	264,3	113,5	116,3	347,1	380,6
Riserve matematiche	444,6	454,6	615,6	591,3	1.060,2	1.046,0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0,6	0,8	0,0	0,0	0,6	0,8
Altre riserve	88,2	60,0	0,0	0,0	88,2	60,0
Riserve matematiche e altre riserve	766,4	778,9	729,1	707,7	1.495,5	1.486,6
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	3.920,2	4.343,8	1.656,0	1.661,6	5.576,2	6.005,4

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0,0	0,0	0,0	0,0	354,0	364,7	0,0	0,0	0,0	0,0	354,0	364,7
Titoli di capitale al fair value	0,0	0,0	0,0	0,0	17.524,1	15.926,5	55,5	362,5	5.354,2	2.835,0	22.933,9	19.123,9
di cui titoli quotati	0,0	0,0	0,0	0,0	16.092,8	14.382,7	51,3	362,5	4.944,3	2.165,4	21.088,4	16.910,6
Titoli di debito	3.148,4	1.778,7	52.498,3	38.888,5	145.529,2	144.707,7	954,3	1.485,6	20.527,2	27.715,3	222.657,4	214.575,8
di cui titoli quotati	3.148,4	1.778,7	0,0	0,0	137.913,5	133.767,7	789,8	1.236,1	18.512,2	24.665,9	160.363,9	161.448,5
Quote di OICR	0,0	0,0	0,0	0,0	10.890,3	11.216,7	62,3	563,3	32.362,8	27.367,6	43.315,5	39.147,6
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0,0	0,0	3.170,9	3.090,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.170,9	3.090,0
Finanziamenti e crediti interbancari	0,0	0,0	3.329,4	3.909,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.329,4	3.909,7
Depositi presso cedenti	0,0	0,0	506,4	429,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	506,4	429,9
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altri finanziamenti e crediti	0,0	0,0	21.784,5	22.874,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21.784,5	22.874,4
Derivati non di copertura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.002,7	2.177,4	1.094,4	835,2	2.097,1	3.012,6
Derivati di copertura (*)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	-3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	-3,2
Altri investimenti finanziari	17,3	19,3	0,0	0,0	2.116,2	1.488,7	167,9	13,0	4.344,1	4.046,8	6.645,6	5.567,8
Totale	3.165,7	1.798,0	81.289,4	69.192,5	176.414,6	173.701,1	2.242,7	4.601,8	63.682,8	62.799,9	326.795,2	312.093,2

(*) Ai sensi del Regolamento n 7 del 13 luglio 2007 sono da intendersi di copertura esclusivamente i derivati per i quali è stata applicata l' hedge accounting.

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Allegato 6

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Attività in bilancio	41.420,6	40.619,3	1.046,6	732,1	42.467,2	41.351,4
Attività infragruppo (*)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totale Attività	41.420,6	40.619,3	1.046,6	732,1	42.467,2	41.351,4
Passività finanziarie in bilancio	7.732,9	6.261,8	538,9	285,7	8.271,9	6.547,5
Riserve tecniche in bilancio (**)	33.825,4	34.661,5	296,1	302,9	34.121,5	34.964,4
Passività infragruppo (*)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totale Passività	41.558,3	40.923,4	835,0	588,6	42.393,3	41.511,9

(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento .

(**) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Riserve danni (*)	32.264,0	32.387,3	1.393,0	1.376,7	33.657,0	33.764,0
Riserva premi	5.848,8	5.907,2	115,8	107,1	5.964,6	6.014,2
Riserva sinistri	26.063,4	26.066,9	1.273,2	1.264,8	27.336,6	27.331,7
Altre riserve	351,7	413,2	4,1	4,8	355,8	418,0
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	4,0	5,9	0,0	0,0	4,0	5,9
Riserve vita (*)	274.480,9	266.455,9	1.455,6	1.540,9	275.936,5	267.996,8
Riserva per somme da pagare	4.225,2	4.086,9	556,3	685,5	4.781,5	4.772,3
Riserve matematiche	220.315,4	218.687,9	706,4	664,6	221.021,7	219.352,5
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	34.055,4	34.865,0	66,5	100,2	34.122,0	34.965,2
Altre riserve	15.884,9	8.816,1	126,3	90,6	16.011,3	8.906,7
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	1.231,9	1.120,0	48,2	17,4	1.280,1	1.137,4
di cui passività differite verso assicurati	-559,2	-7.329,9	0,0	0,0	-559,2	-7.329,9
Totale Riserve Tecniche	306.744,9	298.843,1	2.848,6	2.917,6	309.593,5	301.760,7

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Dettaglio delle passività finanziarie

Allegato 8

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Passività finanziarie		Passività finanziarie	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Strumenti finanziari partecipativi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passività subordinate	0,0	0,0	0,0	0,0	6.422,3	6.041,0	6.422,3	6.041,0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0,0	0,0	8.469,8	6.907,5	2.934,0	2.558,5	11.403,8	9.466,0
Passività dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0,0	0,0	7.732,9	6.261,8	0,0	0,0	7.732,9	6.261,8
Passività derivanti alla gestione dei fondi pensione	0,0	0,0	538,9	285,7	0,0	0,0	538,9	285,7
Altre passività da contratti finanziari emessi	0,0	0,0	198,0	360,0	2.934,0	2.558,5	3.131,9	2.918,5
Depositi ricevuti da riassicuratori	0,0	0,0	0,0	0,0	1.084,0	996,0	1.084,0	996,0
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Titoli di debito emessi	0,0	0,0	0,0	0,0	6.132,2	4.536,3	6.132,2	4.536,3
Debiti verso la clientela bancaria	0,0	0,0	0,0	0,0	17.817,3	17.671,8	17.817,3	17.671,8
Debiti interbancari	0,0	0,0	0,0	0,0	372,2	511,7	372,2	511,7
Altri finanziamenti ottenuti	0,0	0,0	0,0	0,0	4.615,3	3.936,0	4.615,3	3.936,0
Derivati non di copertura	816,3	1.784,2	656,6	621,3	0,0	0,0	1.472,9	2.405,5
Derivati di copertura (*)	0,0	0,0	0,0	0,0	714,8	705,9	714,8	705,9
Passività finanziarie diverse	0,0	0,0	351,7	460,4	0,0	0,0	351,7	460,4
Totale	816,3	1.784,2	9.478,2	7.989,2	40.092,1	36.957,2	50.386,5	46.730,5

(*) Ai sensi del Regolamento n 7 del 13 luglio 2007 sono da intendersi di copertura esclusivamente i derivati per i quali è stata applicata l' *hedge accounting*.

	31.12.2009			31.12.2008		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
GESTIONE DANNI						
PREMI NETTI						
a Premi contabilizzati	21.713,3	1.780,6	19.932,7	21.800,0	1.852,4	19.947,6
b Variazione della riserva premi	21.635,6	1.804,0	19.831,6	21.989,7	1.889,2	20.100,5
	77,7	-23,4	101,1	-189,7	-36,8	-152,9
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI						
a Importi pagati	15.467,9	1.291,2	14.176,7	15.328,9	1.522,4	13.806,5
	15.512,0	1.330,6	14.181,5	14.679,3	1.157,1	13.522,2
b Variazione della riserva sinistri	17,5	-40,4	57,8	541,7	367,3	174,4
c Variazione dei recuperi	-42,0	-0,6	-41,4	44,0	-0,3	44,3
d Variazione delle altre riserve tecniche	-19,6	1,5	-21,1	64,0	-1,7	65,7
GESTIONE VITA						
PREMI NETTI						
	44.876,4	773,0	44.103,4	42.816,1	781,5	42.034,6
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI						
a Somme pagate	54.468,6	467,2	54.001,4	31.266,6	479,0	30.787,6
	31.871,2	451,8	31.419,4	38.752,6	459,0	38.293,5
b Variazione della riserva per somme da pagare	103,3	-19,3	122,6	-9,9	4,1	-14,0
c Variazione delle riserve matematiche	15.225,6	23,4	15.202,2	5.073,0	23,4	5.049,6
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	6.470,5	13,7	6.456,8	-9.732,1	11,8	-9.743,9
e Variazione delle altre riserve tecniche	797,9	-2,4	800,3	-2.816,9	-19,3	-2.797,6

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione			Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 31.12.2009	Totale proventi e oneri 31.12.2008
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
Risultato degli investimenti	10.611,2	2.517,1	320,1	5.690,4	3.710,9	14.787,7	13.182,5	71,0	4.178,1	1.814,6	7.260,8	22.048,5	-2.928,8	
a Derivante da investimenti immobiliari		999,4	320,1	360,8	9,1	1.031,1		11,8		197,9	-186,1	845,0	1.160,3	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		38,7	0,0	46,3	50,7	34,3		0,1		9,3	-9,2	25,1	18,5	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	88,0			0,1	0,0	88,1		0,0		3,7	-3,7	84,3	68,5	
d Derivante da finanziamenti e crediti	3.548,6			263,3	142,7	3.669,3		56,3		385,1	-328,8	3.340,5	2.741,7	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	5.926,0	1.047,1		2.942,0	1.659,5	8.255,7		2,9		1.218,6	-1.215,7	7.039,9	5.002,4	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	46,1	84,1		719,4	842,9	6,8			423,7		-220,0	-213,2	476,2	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	1.002,4	347,7		1.358,5	1.006,0	1.702,6			3.754,4		9.224,4	10.927,0	-12.396,5	
Risultato di crediti diversi	13,3			0,8	11,4	2,7		113,4		61,4	52,0	54,6	34,6	
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	102,9					102,9					0,0	102,9	196,0	
Risultato delle passività finanziarie	-1.264,7	0,0	0,0	317,9	723,2	-1.670,0	397,4	0,0	3.211,7	0,0	-2.814,3	-4.484,3	-1.587,9	
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-9,8			248,7	371,3	-132,4	86,1		55,4		30,7	-101,7	-156,0	
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	7,8			68,5	346,3	-270,0	311,3		3.156,4		-2.845,1	-3.115,1	80,8	
c Derivante da altre passività finanziarie	-1.262,7			0,7	5,6	-1.267,6					0,0	-1.267,6	-1.512,7	
Risultato dei debiti						0,0					0,0	0,0	0,0	
Totale	9.462,7	2.517,1	320,1	6.009,1	4.445,6	13.223,3	13.579,9	184,3	7.389,8	1.876,0	4.498,4	17.721,7	-4.286,0	

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	4.461,7	4.482,9	4.065,5	4.024,1
a Provvigioni di acquisizione	3.226,4	3.203,7	3.032,4	2.854,7
b Altre spese di acquisizione	950,2	1.015,7	1.044,1	1.204,2
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	46,9	23,5	-114,8	-151,0
d Provvigioni di incasso	238,1	240,0	103,8	116,2
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-264,5	-301,4	-127,0	-104,3
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	4.197,2	4.181,5	3.938,5	3.919,8
Spese di gestione degli investimenti (*)	73,4	80,6	293,6	343,8
Altre spese di amministrazione	1.290,8	1.318,2	1.027,3	1.114,0
Totale	5.561,4	5.580,3	5.259,4	5.377,6

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

Allegato 12

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	Totale Anno 2009	Totale Anno 2008	Totale Anno 2009	Totale Anno 2008	Totale Anno 2009	Totale Anno 2008	Totale Anno 2009	Totale Anno 2008	Totale Anno 2009	Totale Anno 2008	al 31.12.2009	al 31.12.2008
Riserva per differenze di cambio nette	6,4	-112,2	0,0	0,0			6,4	-112,3	-0,4	-2,2	-229,1	-235,6
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.564,5	-4.659,4	507,7	1.121,5			2.072,2	-3.537,9	796,9	-171,9	859,3	-1.212,9
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-0,5	-481,6	-111,1	380,2			-111,6	-101,4	-58,0	-27,5	-99,7	11,9
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-45,4	0,0	0,0	0,0			-45,4	0,0	19,9	0,0	-45,4	0,0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0,0	0,0					0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	0,0	0,0					0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altri elementi	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	1.525,1	-5.253,2	396,5	1.501,7	0,0	0,0	1.921,6	-3.751,5	758,4	-201,6	485,1	-1.436,5

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva

Allegato 13

Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassifica		Impono delle attività riclassificate nell'esercizio alla data della riclassificazione	Valore contabile al 31.12.2009 delle attività riclassificate		Fair value al 31.12.2009 delle attività riclassificate		Attività riclassificate nel 2009		Attività riclassificate fino al 2009		Attività riclassificate nel 2009		Attività riclassificate fino al 2009	
da	verso		Attività riclassificate nel 2009	Attività riclassificate fino al 2009	Attività riclassificate nel 2009	Attività riclassificate fino al 2009	Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza di riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza di riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza di riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza di riclassificazione
Attività disponibili per la vendita	Finanziamenti e crediti	14.028,0		13.235,3		0,0	0,0					-674,8		
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Finanziamenti e crediti	630,2		640,6		0,0	0,0					-15,4		
Totale		14.658,2	13.185,7	13.875,8	0,0	0,0	0,0	-15,4	-674,8					

31.12.2009				
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	155.627,8	19.068,7	1.718,0	176.414,5
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	42.531,8	22.738,2	655,5	65.925,5
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	1.258,0	961,1	23,6	2.242,7
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	41.273,8	21.777,1	631,9	63.682,8
Subtotale	198.159,6	41.806,9	2.373,5	242.340,0
Passività finanziarie rilevato a conto economico	8.051,1	2.235,5	7,9	10.294,5
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	236,3	573,3	6,8	816,4
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	7.814,8	1.662,2	1,1	9.478,1
Totale	206.210,7	44.042,4	2.381,5	252.634,5



Palazzo Municipale, Zipaquirá - Colombia



Variazioni dell'area di consolidamento
Elenco delle società incluse
nel consolidamento
Elenco delle partecipazioni
in imprese controllate e collegate



Variazioni dell'area di consolidamento^(*)

Società entrate nell'area di consolidamento:

1.	Alleanza Toro S.p.A., Torino
2.	Alleanza Toro Servizi Assicurativi S.r.l., Milano
3.	AM Vertriebservice-Gesellschaft Sachversicherungen mbH, Francoforte
4.	AMGI-Fonds ALRET, Colonia
5.	AMGI-Fonds AVAOT III, Colonia
6.	AMGI-Fonds CERET, Colonia
7.	AMGI-Fonds CLRET, Colonia
8.	AMGI-Fonds GLRET, Colonia
9.	AVAOT II, Colonia
10.	BSI Generali UK Ltd, Londra
11.	BSI Trust Corporation (Singapore) Ltd., Singapore
12.	B-Source Outline AG, Lucerna
13.	Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros, Almeira
14.	Citco Finance (Monaco) SAM, Monte Carlo
15.	Customized Services Administrators Inc., San Diego
16.	Delta Generali Holding d.o.o. Podgorica, Podgorica
17.	Delta Generali Osiguranje ad Podgorica, Podgorica
18.	Delta Generali Zivotna Osiguranja ad Podgorica, Podgorica
19.	Europ Assistance North America, Inc., Davie
20.	Europ Teleassistance S.A., Gennevilliers
21.	Fondo Immobiliare Mascagni, Trieste
22.	Fondo Immobiliare Toscanini, Trieste
23.	Generali Carnot S.a.r.l., Parigi
24.	Generali Europe Income Holding S.à r.l., Lussemburgo
25.	Generali Europe Income Investments SA-SIF, Lussemburgo
26.	Generali Immobiliare Asset Management S.à r.l., Lussemburgo
27.	Generali Northern America Holding S.à r.l., Lussemburgo
28.	Generali Northern America Investments SA-SIF, Lussemburgo
29.	Generali PPF General Insurance LLC, Mosca
30.	Global Medical Management Inc., Davie
31.	Iberian Structured Investments I B.V., Amsterdam
32.	Migdal Capital Markets (1965) Ltd, Tel Aviv
33.	Migdal Capital Markets (Management Services) Ltd, Tel Aviv
34.	Migdal Gemel Platinum Ltd, Tel Aviv
35.	Migdal Hitum ve Kidum Asakim Ltd, Tel Aviv
36.	Migdal Investment Portfolio Management (1988) Ltd, Tel Aviv
37.	Migdal Investments Management (2001) Ltd, Tel Aviv
38.	Migdal Makefet Pension and Provident Funds Ltd, Tel Aviv
39.	Migdal Stock Exchange Services (N.E.) Ltd, Tel Aviv
40.	Migdal Trust Funds Ltd, Tel Aviv
41.	New Makefet Providence Fund Ltd, Tel Aviv
42.	OPCI Parcolog Invest, Parigi
43.	Pankrac Services, s.r.o., Praga
44.	S.C. Asigurare Reasigurare ARDAF S.A., Bucarest
45.	SC Parcolog Messageries, Parigi
46.	SC Progador (SCI), Parigi
47.	SCI Cogipar, Parigi

Variazioni dell'area di consolidamento^(*)

Società entrate nell'area di consolidamento:

48.	SCI Commerces Regions, Parigi
49.	SCI du Chateau La France, Parigi
50.	SCI Eureka Nanterre, Parigi
51.	SCI Font Romeu Neige et Soleil, Parigi
52.	SCI France Mornay Lyon, Parigi
53.	SCI Generali Le Dufy, Parigi
54.	SCI Generali le Moncey, Parigi
55.	SCI Iliade Massy, Parigi
56.	SCI Parc Logistique Maisonneuve 1, Parigi
57.	SCI Parc Logistique Maisonneuve 2, Parigi
58.	SCI Parc Logistique Maisonneuve 3, Parigi
59.	SCI Parc Logistique Maisonneuve 4, Parigi
60.	SCI Parcolog Bordeaux Cestas, Parigi
61.	SCI Parcolog Combs La Ville 1, Parigi
62.	SCI Parcolog Dagneux, Parigi
63.	SCI Parcolog Gondreville Fontenoy 2, Parigi
64.	SCI Parcolog Isle D'Abeau 1, Parigi
65.	SCI Parcolog Isle D'Abeau 2, Parigi
66.	SCI Parcolog Isle D'Abeau 3, Parigi
67.	SCI Parcolog Marly, Parigi
68.	SCI Parcolog Mitry Mory, Parigi
69.	SCI Parcolog Orchies, Parigi
70.	SCI Thiers Lyon, Parigi
71.	SCI Viroflay 10-12 Libération, Parigi
72.	Solidia Finance et Patrimoine S.A., Parigi
73.	Univerzální správa majetku, a.s., Praga
74.	Váci utca Center Uzletközpont Kft, Budapest

Variazioni dell'area di consolidamento^(*)

Società uscite dall'area di consolidamento:

1.	Alleanza Assicurazioni S.p.A. (fusa in Assicurazioni Generali S.p.A.), Trieste
2.	AM Generali Aktien Euroland, Colonia
3.	AM Generali Aktien Global, Colonia
4.	AM Generali Bond Europa Plus, Colonia
5.	AM Generali Bond Global, Colonia
6.	AM Prudence S.A. (fusa in Generali IARD S.A.), Parigi
7.	AMB Generali Aktien Deutsch, Colonia
8.	AMB Generali Pensionsfonds AG (fusa in Generali Deutschland Pensionsfonds AG), Francoforte
9.	Banca del Gottardo Italia S.p.A. (fusa in Banca BSI Italia S.p.A.), Milano
10.	Dreieck Fiduciaria S.A., Lugano
11.	Europ Assistance (Ireland) Ltd, Dublino
12.	Fafid S.p.A. (fusa in EOS Servizi Fiduciari S.p.A.), Milano
13.	General Securities Corporation of North America, New York
14.	Generali China Insurance Co. Ltd, Pechino
15.	Generali Employee Benefits Gesellschaft mbH (fusa in Generali Beteiligungs- und Verwaltungs-AG), Monaco
16.	Generali Grundstücksverwaltungs AG & Co. OHG (fusa in Generali Lebensversicherung AG), Amburgo
17.	GENPAR Empreendimentos e Participações S.A. (fusa in Generali Brasil Seguros S.A.), Rio de Janeiro
18.	GLI-Fonds OIK, Wiesbaden
19.	Gotam Umbrella Fund (Lux) Advisory Company S.A., Lussemburgo
20.	Gottardo Equity Fund (Lux) Management Company S.A., Lussemburgo
21.	Gottardo Strategy Fund Mgmt Company, Lussemburgo
22.	GSStock-Fonds (fusa in GLStock-Fonds), Vienna
23.	Immobilière St-Honoré les Feuillans (fusa in SCI du Coq), Parigi
24.	Intesa Life Limited, Dublino
25.	Lloyd Immobilien GmbH (fusa in Generali Beteiligungs- und Verwaltungs-AG), Monaco
26.	Luganova SA, Lugano
27.	SAS 2 ISO (fusa in Generali VIE S.A.), Parigi
28.	SCI des 48 et 50 BD des Batignolles (fusa in Generali IARD S.A.), Parigi
29.	SCI du 2/4 BD Haussmann (fusa in Generali VIE S.A.), Parigi
30.	SCI du 24 Rue de Mogador a Paris (fusa in Generali VIE S.A.), Parigi
31.	SCI du 29 Rue de Poissoniers (fusa in SCI du Coq), Parigi
32.	SCI Lagny Cuvier-Generali, Parigi
33.	Toro Assicurazioni S.p.A. (fusa in Assicurazioni Generali S.p.A.), Trieste
34.	Tradición Seguros S.A. (fusa in Caja de Seguros S.A.), Buenos Aires
35.	Transocean do Brasil Participações S.A. (fusa in Generali Brasil Seguros S.A.), Rio de Janeiro

(*) Per area di consolidamento si intende l'insieme delle società consolidate integralmente.

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Assicurazioni Generali S.p.A.	086	EUR	1.556.864.483	G	1	0,01	0,01	GBS S.c.p.A. Augusta Assicurazioni S.p.A.	0,77	100,00
								0,03 Alleanza Toro S.p.A.		
								0,04 Genertellife S.p.A.		
								0,68 Ina Assitalia S.p.A.		
Genertel S.p.A.	086	EUR	23.000.000	G	1	100,00			100,00	100,00
UMS Immobiliare Genova S.p.A.	086	EUR	15.993.180	G	10	99,90			99,90	99,90
Risparmio Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	5.175.152	G	11	100,00			100,00	100,00
Europ Assistance Italia S.p.A.	086	EUR	12.000.000	G	1	26,05			87,08	86,93
								61,03 Europ Assistance Holding S.A.		
Prunus S.p.A.	086	EUR	11.610.000	G	10		100,00	ISIM S.p.A.	100,00	100,00
Genagricola S.p.A.	086	EUR	173.850.000	G	11	100,00			100,00	100,00
Finagen S.p.A.	086	EUR	6.700.000	G	8		0,10	Generali Investments Limited	100,00	100,00
								99,90 Alleanza Toro S.p.A.		
Banca Generali S.p.A.	086	EUR	111.313.176	G	7	63,57			65,75	65,73
								2,13 Alleanza Toro S.p.A.		
								0,05 Banca BSI Italia S.p.A.		
Intesa Vita S.p.A.	086	EUR	394.226.300	G	1		50,00	Alleanza Toro S.p.A.	50,00	50,00
Europ Assistance Service SpA	086	EUR	4.325.000	G	11		100,00	Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	86,93
Europ Assistance Trade S.p.A.	086	EUR	540.000	G	11		91,50	Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	86,93
								8,50 Europ Assistance Service SpA		
Agricola San Giorgio S.p.A.	086	EUR	22.160.000	G	11		100,00	Genagricola S.p.A.	100,00	100,00
Fondi Alleanza SGR S.p.A.	086	EUR	5.200.000	G	8		100,00	Alleanza Toro S.p.A.	100,00	100,00
G.G.I. S.p.A.	086	EUR	780.000	G	11	100,00			100,00	100,00
Genertel Servizi Assicurativi	086	EUR	20.000	G	11		50,00	Genertel S.p.A.	100,00	100,00
								50,00 Genertellife S.p.A.		
Banca BSI Italia S.p.A.	086	EUR	80.235.162	G	7		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	65,73
Europ Assistance Vai S.r.l.	086	EUR	468.000	G	11		98,89	Europ Assistance Service SpA	98,89	85,96
Generali Thalia Inv IT SGR	086	EUR	5.200.000	G	8		20,00	BSI S.A.	90,00	88,43
								70,00 Generali Investments IT SpA SGR		
Genertellife S.p.A.	086	EUR	145.200.000	G	1	100,00			100,00	100,00
Generali Investments IT SpA SGR	086	EUR	26.250.000	G	8		100,00	Generali Investments S.p.A.	100,00	97,76
Inf - Società Agricola S.p.A.	086	EUR	15.480.000	G	11		100,00	Genagricola S.p.A.	100,00	100,00
Generali Horizon S.p.A.	086	EUR	15.520.000	G	9	100,00			100,00	100,00
S. Alessandro Fiduciaria SpA	086	EUR	100.000	G	11		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	65,73
EOS Servizi Fiduciarci S.p.A.	086	EUR	750.000	G	11		100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
Assitimm S.r.l.	086	EUR	100.000	G	10	1,00			100,00	100,00
								99,00 ISIM S.p.A.		
SIMGENIA S.p.A. SIM	086	EUR	5.200.000	G	8	25,00			100,00	94,85
								15,00 Banca Generali S.p.A.		
								35,00 Alleanza Toro S.p.A.		
								15,00 Ina Assitalia S.p.A.		
								10,00 Fata Assicurazioni Danni SpA		
Heracles Immobiliare S.r.l.	086	EUR	1.200.000	G	10		100,00	ISIM S.p.A.	100,00	100,00
BG Fiduciaria - SIM S.p.A.	086	EUR	5.200.000	G	8		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	65,73

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
BG SGR S.p.A.	086	EUR	6.475.000	G	8	100,00		Banca Generali S.p.A.	100,00	65,73
Generali Investments S.p.A.	086	EUR	39.000.000	G	9	40,00			100,00	97,76
						30,00		Generali DE Holding AG		
						30,00		Generali France S.A.		
Generali Immobiliare IT SGR	086	EUR	5.000.000	G	8	100,00		Generali Investments S.p.A.	100,00	97,76
Fata Assicurazioni Danni SpA	086	EUR	5.202.079	G	1	99,88			99,88	99,88
Fata Vita S.p.A.	086	EUR	5.202.079	G	1	99,88			99,88	99,88
Augusta Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	26.000.000	G	1	100,00		Alleanza Toro S.p.A.	100,00	100,00
CESTAR S.r.l.	086	EUR	3.100.000	G	11	98,00			100,00	100,00
						1,00		GBS S.c.p.A.		
						0,25		Augusta Assicurazioni S.p.A.		
						0,25		Alleanza Toro S.p.A.		
						0,25		Ina Assitalia S.p.A.		
						0,25		Fata Assicurazioni Danni SpA		
DAS S.p.A.	086	EUR	2.750.000	G	1	50,01		Alleanza Toro S.p.A.	50,01	50,01
Immobiliare Commerciale XXVI	086	EUR	1.500.000	G	10	100,00		ISIM S.p.A.	100,00	100,00
ISIM S.p.A.	086	EUR	203.321.715	G	10	100,00		Alleanza Toro S.p.A.	100,00	100,00
Augusta Vita S.p.A.	086	EUR	39.000.000	G	1	100,00		Augusta Assicurazioni S.p.A.	100,00	100,00
Generali Properties S.p.A.	086	EUR	268.265.145	G	10	100,00			100,00	100,00
Fondo Scarlatti	086	EUR	626.167.695	G	10	6,36			66,03	65,00
						1,78		Genertel S.p.A.		
						2,07		Intesa Vita S.p.A.		
						2,27		Prunus S.p.A.		
						22,36		Alleanza Toro S.p.A.		
						3,55		Genertellife S.p.A.		
						16,53		Ina Assitalia S.p.A.		
						2,77		Fata Assicurazioni Danni SpA		
						8,35		ISIM S.p.A.		
Ina Assitalia S.p.A.	086	EUR	618.628.450	G	1	100,00			100,00	100,00
GBS S.c.p.A.	086	EUR	8.010.000	G	11	96,83			100,00	99,79
						0,25		Genertel S.p.A.		
						0,25		Banca Generali S.p.A.		
						0,25		Ina Assitalia S.p.A.		
						0,01		Europ Assistance Italia S.p.A.		
						0,25		BG SGR S.p.A.		
						0,01		Alleanza Toro Servizi Ass. Srl		
						0,25		SIMGENIA S.p.A. SIM		
						0,25		Genertellife S.p.A.		
						0,05		GIBS S.c.a.r.l.		
						0,25		Augusta Assicurazioni S.p.A.		
						0,25		Augusta Vita S.p.A.		
						0,51		Alleanza Toro S.p.A.		
						0,01		Fata Vita S.p.A.		
						0,25		Fata Assicurazioni Danni SpA		
						0,25		Generali Investments IT SpA SGR		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite		
							0,05	Banca BSI Italia S.p.A.		
							0,01	BG Fiduciaria - SIM S.p.A.		
							0,01	Generali Immobiliare IT SGR		
							0,01	Generali Factoring S.p.A.		
Generali Factoring S.p.A.	086	EUR	1.500.000	G	11	100,00			100,00	100,00
GIBS S.c.a.r.l.	086	EUR	27.000	G	11	66,67			100,00	99,94
							3,70	Generali Belgium S.A.		
							7,41	Genertellife S.p.A.		
							3,70	Generali Vida S.A.		
							18,52	Generali Vie S.A.		
Gotam SGR S.p.A.	086	EUR	2.050.000	G	8	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
Fondo Cimarosa	086	EUR	495.111.111	G	10	12,14			100,00	100,00
							0,71	Genertel S.p.A.		
							17,51	Alleanza Toro S.p.A.		
							3,30	Genertellife S.p.A.		
							14,37	Ina Assitalia S.p.A.		
							0,07	Fata Vita S.p.A.		
							45,21	ISIM S.p.A.		
							6,69	Prunus S.p.A.		
Alleanza Toro S.p.A.	086	EUR	300.000.000	G	1	100,00			100,00	100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	086	EUR	141.250.000	G	10	78,76			100,00	100,00
							21,24	Genertellife S.p.A.		
Fondo Immobiliare Toscanini	086	EUR	22.050.000	G	10	58,33			100,00	100,00
							41,67	Ina Assitalia S.p.A.		
Alleanza Toro Servizi Ass. Srl	086	EUR	20.000	G	11	100,00		Alleanza Toro S.p.A.	100,00	100,00
Dialog Lebensversicherungs-AG	094	EUR	2.045.200	G	2	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83
Generali DE Holding AG	094	EUR	137.420.785	G	5	0,93		Generali Assurances Générales	93,02	92,74
							0,93	Generali Belgium S.A.		
							5,10	Generali Vermögensverwalt GmbH		
							0,93	La Estrella S.A.		
							1,86	Alleanza Toro S.p.A.		
							80,19	Generali Beteiligungs-GmbH		
							2,14	Vitalicio Torre Cerdà S.I.		
							0,93	Generali Levensverzekering NV		
AachenMünchener Lebensvers AG	094	EUR	71.269.998	G	2	100,00		Generali DE Holding AG	100,00	92,74
AachenMünchener Versicherung	094	EUR	136.463.896	G	2	100,00		Generali DE Holding AG	100,00	92,74
Generali Lebensversicherung AG	094	EUR	124.053.300	G	2	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83
Generali Versicherung AG (D)	094	EUR	27.358.000	G	2	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83
Central Krankenversicherung AG	094	EUR	34.017.984	G	2	100,00		Generali DE Holding AG	100,00	92,74
Europ Assistance Versicherungs	094	EUR	2.800.000	G	2	25,00		Generali DE Holding AG	100,00	98,01
							75,00	Europ Assistance Holding S.A.		
Cosmos Lebensversicherungs AG	094	EUR	10.739.616	G	2	100,00		Generali DE Holding AG	100,00	92,74
Cosmos Versicherung AG	094	EUR	9.205.200	G	2	100,00		Generali DE Holding AG	100,00	92,74
ENWIVAS Krankenversicherung AG	094	EUR	1.022.800	G	2	100,00		Generali DE Holding AG	100,00	92,74
AdvoCard Rechts AG	094	EUR	12.920.265	G	2	29,29		AachenMünchener Versicherung	100,00	92,80

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %		Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta		
						70,71	Generali Versicherung AG (D)		
Generali Beteiligungs-GmbH	094	EUR	1.005.000	G	4	100,00		100,00	100,00
Generali Beteiligung AG	094	EUR	66.963.298	G	4	98,78	Generali DE Holding AG	100,00	92,83
						1,22	Transocean Holding Corporation		
ALLWO GmbH	094	EUR	17.895.500	G	10	53,14	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,79
						46,86	AachenMünchener Lebensvers AG		
Deutsche Bausparkasse Badenia	094	EUR	40.560.000	G	7	68,70	Generali DE Holding AG	100,00	92,77
						31,30	Generali Lebensversicherung AG		
EA Service GmbH	094	EUR	250.000	G	11	100,00	Europ Assistance Versicherungs	100,00	98,01
Generali DE Finanz GmbH	094	EUR	52.000	G	11	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
Generali DE Informatik Serv	094	EUR	15.000.000	G	11	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
ATLAS Dienstleistungen GmbH	094	EUR	4.090.335	G	11	74,00	AachenMünchener Lebensvers AG	74,00	68,63
AM Ges betr Altersversorg mbH	094	EUR	60.000	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
Cosmos Finanzservice GmbH	094	EUR	25.565	G	11	100,00	Cosmos Versicherung AG	100,00	92,74
Generali DE Immobilien GmbH	094	EUR	682.655	G	10	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
Schloss Bensberg Managem GmbH	094	EUR	250.000	G	10	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
AM Vertrieb-Gesel Personen mbH	094	EUR	500.000	G	11	100,00	ATLAS Dienstleistungen GmbH	100,00	68,63
Generali Investments DE K mbH	094	EUR	9.050.000	G	8	100,00	Generali Investments S.p.A.	100,00	97,76
AMCO Beteiligungs-GmbH	094	EUR	500.000	G	4	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
Volksfürsorge Pensionskasse AG	094	EUR	5.025.000	G	2	100,00	Generali Beteiligung AG	100,00	92,83
Thuringia Generali 2.Immob	094	EUR	84.343.265	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Thuringia Generali 1.Immob	094	EUR	21.388.630	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge 1.Immob	094	EUR	3.583	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
CENTRAL Zweite Immob	094	EUR	12.371.997	G	10	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
CENTRAL Erste Immob	094	EUR	4.823.507	G	10	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
AM Erste Immobilien AG & Co.	094	EUR	86.075.556	G	10	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
Generali Private Equity Inv	094	EUR	1.000.000	G	9	100,00	Generali Investments S.p.A.	100,00	97,76
Generali DE Pensionskasse AG	094	EUR	7.500.000	G	2	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
DBB Vermögensverwaltung GmbH	094	EUR	21.214.579	G	10	100,00	Deutsche Bausparkasse Badenia	100,00	92,77
AM Vers Erste Immob	094	EUR	17.847.121	G	10	100,00	AachenMünchener Versicherung	100,00	92,74
NABUCO I (Badenia) Verw: CO	094	EUR	152.160.679	G	11	100,00	Deutsche Bausparkasse Badenia	100,00	92,77
AAREC (Diverse) Verw.:AMGI	094	EUR	2.177.422.880	G	11	10,57	Cosmos Lebensversicherungs AG	100,00	92,78
						0,30	AdvoCard Rechts AG		
						21,06	AachenMünchener Lebensvers AG		
						0,72	Dialog Lebensversicherungs-AG		
						1,46	Generali DE Pensionskasse AG		
						42,53	Generali Lebensversicherung AG		
						23,36	Central Krankenversicherung AG		
ALAOT (AML) Verw.:AMGI	094	EUR	639.446.763	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
AMGI-Fonds GDRET	094	EUR	250.517.897	G	11	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
AMGI-Fonds AMLRET	094	EUR	304.424.702	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
AVAOT (AMV) Verw.: AMGI	094	EUR	171.473.707	G	11	13,79	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
						86,21	Generali Versicherung AG (D)		
CEAOT/CWF (Central) Verw.:AMGI	094	EUR	290.575.925	G	11	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
CLAOT (CL) Verw.: AMGI	094	EUR	270.282.691	G	11	100,00	Cosmos Lebensversicherungs AG	100,00	92,74

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
AMGI-Fonds GLRET 4	094	EUR	306.413.736	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
AMGI-Fonds GLMET	094	EUR	706.988.040	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
AMGI-Fonds GVMET	094	EUR	170.638.954	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (D)	100,00	92,83
GLLAE (GEL) Verw.:AMGI	094	EUR	607.448.952	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Grund Stadtlagerhaus Hamburg	094	EUR	25.560.874	G	10	50,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
						50,00	Generali Versicherung AG (D)		
Generali DE SicherungsMan GmbH	094	EUR	25.000	G	11	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
VLAOT (VDL) Verw.:AMGI	094	EUR	1.366.673.350	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
AMGI-Fonds GLRET 3	094	EUR	673.044.759	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
AMGI-Fonds GLRET 2	094	EUR	540.460.584	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge 2.Immobilien AG	094	EUR	120.995.519	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge 3.Immobilien AG	094	EUR	155.767.170	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge 4.Immobilien AG	094	EUR	63.892.282	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Vofü Fonds I Hamburgische GmbH	094	EUR	14.800.000	G	10	59,29	Generali Beteiligung AG	59,29	55,04
Volksfürsorge 5.Immobilien AG	094	EUR	120.391.065	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge 6.Immobilien AG	094	EUR	68.149.180	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge 7.Immobilien AG	094	EUR	26.664.877	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Generali DE Pensior Pensions AG	094	EUR	5.100.000	G	2	100,00	Generali Beteiligung AG	100,00	92,83
PENSOR Cofonds	094	EUR	74.169.625	G	11	100,00	Generali DE Pensior Pensions AG	100,00	92,83
Generali DE Schadenmanag GmbH	094	EUR	100.000	G	11	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
Generali DE Services GmbH	094	EUR	100.000	G	11	100,00	Generali DE Holding AG	100,00	92,74
AM Sechste Immobilien AG	094	EUR	40.025.000	G	10	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
GLL AMB Generali Prop Fund I	094	EUR	39.664.580	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
GLL AMB Generali Prop Fund II	094	EUR	46.208.608	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
Generali 3. Immobilien AG	094	EUR	61.848.615	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
AM Siebte Immobilien AG	094	EUR	25.000	G	10	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
VDL US\$ Corporate Bond Fund	094	USD	133.492.751	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge AG Vertriebsges	094	EUR	1.100.000	G	11	100,00	Generali Beteiligung AG	100,00	92,83
Generali Vermögensverwalt GmbH	094	EUR	258.700.000	G	9	94,90	Generali Beteiligungs-GmbH	94,90	94,90
GLL AMB Generali 200 SS	094	EUR	2.010.000	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
AM Vertriebs-Gesell Sachvers	094	EUR	250.000	G	11	100,00	ATLAS Dienstleistungen GmbH	100,00	68,63
AVAOT II	094	EUR	71.929.762	G	11	100,00	AachenMünchener Versicherung	100,00	92,74
AMGI-Fonds AVAOT III	094	EUR	21.592.792	G	11	100,00	AdvoCard Rechts AG	100,00	92,80
AMGI-Fonds ALRET	094	EUR	787.614.800	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74
AMGI-Fonds CERET	094	EUR	1.106.785.380	G	11	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
AMGI-Fonds CLRET	094	EUR	385.569.246	G	11	100,00	Cosmos Lebensversicherungs AG	100,00	92,74
AMGI-Fonds GLRET	094	EUR	2.610.357.859	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Generali IARD S.A.	029	EUR	59.493.775	G	2	100,00	Generali France Assurance S.A.	100,00	99,77
Generali Vie S.A.	029	EUR	285.863.760	G	2	99,98	Generali France Assurance S.A.	99,98	99,76
L'Equité S.A.	029	EUR	15.569.320	G	2	99,98	Generali France Assurance S.A.	99,98	99,75
EPJ S.A.	029	EUR	2.610.000	G	2	0,01	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						99,99	Generali France Assurance S.A.		
						0,01	Generali Vie S.A.		
Europ Assistance Holding S.A.	029	EUR	14.910.000	G	2	21,13	Generali IARD S.A.	99,98	99,76
						43,92	Generali France S.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %		Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta		
						5,01	Part Maa Graafschap Holland NV		
						29,92	Generali Vie S.A.		
Europ Assistance France S.A.	029	EUR	2.464.320	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Generali France S.A.	029	EUR	114.127.887	G	4	67,15		99,77	99,77
						32,62	Part Maa Graafschap Holland NV		
Generali Investments France SA	029	EUR	3.750.000	G	8	50,99	Generali France Assurance S.A.	100,00	98,78
						0,01	Generali Vie S.A.		
						49,00	Generali Investments S.p.A.		
Generali Immobilier Conseil SA	029	EUR	37.500	G	10	100,00	Generali France Assurance S.A.	100,00	99,77
Generali Gestion S.A.	029	EUR	270.000	G	11	99,83	Generali Investments France SA	99,92	98,70
						0,03	Generali France S.A.		
						0,06	Generali Vie S.A.		
Expert & Finance S.A.	029	EUR	3.409.010	G	11	90,30	Generali Vie S.A.	90,30	90,08
Generali Epargne Salariale SA	029	EUR	7.499.121	G	11	100,00	Generali France Assurance S.A.	100,00	99,77
Generali France Assurance S.A.	029	EUR	1.038.510.560	G	5	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77
E-Cie Vie S.A.	029	EUR	62.362.780	G	2	100,00	Generali France Assurance S.A.	100,00	99,77
Generali Immobilier Gestion SA	029	EUR	1.000.000	G	10	100,00	Generali France Assurance S.A.	100,00	99,77
Suresnes Immobilier S.A.	029	EUR	43.040.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,76
Foncière Hypersud S.A.	029	EUR	50.000.205	G	10	49,00	Generali Vie S.A.	49,00	48,88
Europ Assistance S.A.	029	EUR	23.601.857	G	2	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Europ Teleassistance S.A.	029	EUR	100.000	G	11	100,00	Europ Assistance France S.A.	100,00	99,76
Generali Belle Feuille Sarl	029	EUR	10.596.827	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
Generali Carnot S.a.r.l.	029	EUR	783.705	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Le Rivay	029	EUR	7.021.196	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
Icare S.A.	029	EUR	3.500.010	G	4	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Icare Assurance S.A.	029	EUR	1.276.416	G	2	100,00	Icare S.A.	100,00	99,76
Infoparc S.A.	029	EUR	160.000	G	11	100,00	Icare S.A.	100,00	99,76
SCI Generali Le Jade	029	EUR	10.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI du 174 Rue de Rivoli	029	EUR	19.760.152	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI du Chateau La France	029	EUR	5.485.987	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Generali Asnieres	029	EUR	27.000	G	10	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
SCI France Momay Lyon	029	EUR	6.645.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Font Romeu Neige et Soleil	029	EUR	15.200	G	10	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
Generali Habitat SCpl	029	EUR	15.241.905	G	10	85,78	Generali Vie S.A.	85,78	85,57
SCI Generali Pierre-Grenier	029	EUR	35.000	G	10	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
SC Progador (SCI)	029	EUR	405.000	G	10	0,37	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						99,63	Generali Vie S.A.		
Rocher Pierre SCpl	029	EUR	35.401.086	G	10	48,52	Generali Vie S.A.	48,52	48,40
Generali Reaumur S.A.	029	EUR	10.643.469	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Cogipar	029	EUR	10.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Generali Pierre	029	EUR	10.113.505	G	10	1,11	Generali IARD S.A.	99,90	99,67
						60,63	SCI Generali Wagram		
						38,15	Generali Vie S.A.		
SCI Generali Pyramides	029	EUR	30.160.815	G	10	67,88	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						32,12	SCI Generali Wagram		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite		
SCI Generali Wagram	029	EUR	284.147	G	10	100,00		Generali IARD S.A.	100,00	99,77
SCI Generali Daumesnil	029	EUR	29.324.139	G	10	45,00		Generali IARD S.A.	100,00	99,76
						55,00		SCI GPA Pierre		
SCI des 5 et 7 Rue Drouot	029	EUR	30.553.520	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI du Coq	029	EUR	36.793.365	G	10	0,81		Generali IARD S.A.	100,00	99,76
						99,19		Generali Vie S.A.		
SCI Espace Seine-Generali	029	EUR	153.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI GPA Pierre	029	EUR	40.800.000	G	10	1,20		Generali IARD S.A.	100,00	99,76
						98,80		Generali Vie S.A.		
SCI Haussmann 50-Generali	029	EUR	43.450.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI du 54 Avenue Hoche	029	EUR	152.400	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Lagny 68-70-Generali	029	EUR	1.000.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Landy-Novatis	029	EUR	1.000.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Landy-Wilo	029	EUR	1.000.000	G	10	0,10		Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						99,90		Generali Vie S.A.		
SCI Generali Le Franklin	029	EUR	5.443.549	G	10	99,57		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
						0,43		SCI Le Rivay		
SCI Viroflay 10-12 Libération	029	EUR	3.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Generali Commerce 1	029	EUR	100.000	G	10	100,00		Generali IARD S.A.	100,00	99,77
SCI Generali Commerce 2	029	EUR	100.000	G	10	100,00		Generali IARD S.A.	100,00	99,77
SCI Generali le Moncey	029	EUR	919.020	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,77
BSI Ifabanque S.A.	029	EUR	15.785.200	G	7	51,00		BSI S.A.	51,00	51,00
Sarl Parcolog Lille H Beaum 1	029	EUR	744.797	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Beaune Logistique 1	029	EUR	8.001.000	G	10	0,10		Generali Vie S.A.	100,00	99,76
						99,90		SC Generali Logistique		
SC Generali Logistique	029	EUR	160.001.000	G	10	99,00		Generali Vie S.A.	100,00	99,76
						1,00		Generali IARD S.A.		
Bien-Être Assistance S.A.	029	EUR	1.000.000	G	11	50,00		Europ Assistance France S.A.	50,00	49,88
Saint Ouen C1 S.A.S.	029	EUR	37.000	G	10	80,00		Tartini S.à.r.l.	80,00	78,49
Saint Ouen C1	029	EUR	1.000	G	10	99,90		Saint Ouen C1 S.A.S.	100,00	78,51
						0,10		Tartini S.à.r.l.		
Imm Comm des Indes Orientales	029	EUR	134.543.500	G	10	0,83			100,00	99,79
						2,50		Banco Vitalicio de España		
						2,50		La Estrella S.A.		
						20,00		Generali Properties S.p.A.		
						3,33		Generali Real Estate Inv B.V.		
						0,83		Generali Vida S.A.		
						70,00		Generali Vie S.A.		
SAS IMMOCIO CBI	029	EUR	76.322.520	G	10	100,00		SAS IMMOCIO CBI	100,00	99,79
SCI Iris La Défense	029	EUR	1.350	G	10	44,44		Generali IARD S.A.	100,00	99,76
						55,56		Generali Vie S.A.		
Terra Nova V Montreuil SCI	029	EUR	1.000	G	10	99,90		Sammartini S.à.r.l.	100,00	98,11
						0,10		Generali Vie S.A.		
Oudart S.A.	029	EUR	5.500.000	G	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
Oudart Gestion S.A.	029	EUR	1.000.000	G	8	100,00		Oudart S.A.	100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %		Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta		
Oudart Patrimoine Sarl	029	EUR	38.125	G	8	96,00	Oudart S.A.	100,00	100,00
						4,00	Oudart Gestion S.A.		
Solidia Finance et Patrimoine	029	EUR	305.580	G	8	50,02	Oudart S.A.	50,02	50,02
OPCI Parcolog Invest	029	EUR	63.246.708	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,76
SCI Parc Logistique Maisonn 1	029	EUR	7.051.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parc Logistique Maisonn 2	029	EUR	5.104.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parc Logistique Maisonn 3	029	EUR	8.004.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parc Logistique Maisonn 4	029	EUR	8.004.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	029	EUR	11.472.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	029	EUR	12.476.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	029	EUR	12.476.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Gondr Fontenoy 2	029	EUR	3.838.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Dagneux	029	EUR	5.501.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Combs La Ville 1	029	EUR	7.001.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Mitry Mory	029	EUR	11.320.950	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	029	EUR	9.508.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Marly	029	EUR	7.001.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SC Parcolog Messageries	029	EUR	1.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Parcolog Orchies	029	EUR	3.501.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77
SCI Generali Le Dufy	029	EUR	20.319.682	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Commerces Regions	029	EUR	1.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Eureka Nanterre	029	EUR	1.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Thiers Lyon	029	EUR	1.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SCI Iliade Massy	029	EUR	1.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
GFA Caraïbes	213	EUR	5.742.000	G	2	100,00	Generali France Assurance S.A.	100,00	99,77
Prudence Creole	247	EUR	6.164.000	G	2	0,01	Generali France S.A.	93,14	92,93
						93,13	Generali France Assurance S.A.		
Generali Rückversicherung AG	008	EUR	8.833.000	G	5	100,00		100,00	100,00
Generali Holding Vienna AG	008	EUR	63.732.464	G	5	37,81	Transocean Holding Corporation	100,00	99,99
						29,72	Part Maa Graafschap Holland NV		
						0,08	Generali Worldwide Ins Ltd		
						2,66	Generali IARD S.A.		
						0,35	Generali Assurances Générales		
						0,05	Generali Finance B.V.		
						29,32	Generali Rückversicherung AG		
Europäische Reiseversicher AG	008	EUR	730.000	G	2	74,99	Generali Holding Vienna AG	74,99	74,99
Generali Versicherung AG (A)	008	EUR	27.338.520	G	2	92,19	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99
						7,81	Generali Rückversicherung AG		
Europ Assistance Gesells mbH	008	EUR	70.000	G	11	75,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,82
						25,00	Generali Holding Vienna AG		
Allgemeine Immobilien-Ver GmbH	008	EUR	145.346	G	10	37,50		100,00	100,00
						62,50	Generali Holding Vienna AG		
All Immobilien GmbH & Co. KG	008	EUR	17.441.553	G	10	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
Generali Capital Manag GmbH	008	EUR	150.000	G	8	24,99	Generali DE Holding AG	100,00	98,18
						75,01	Generali Holding Vienna AG		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Interunfall/AIV-Leasing Voarlb	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
						90,00	All Immobilien GmbH & Co. KG			
Generali Leasing GmbH	008	EUR	730.000	G	11	75,00	Generali Versicherung AG (A)	75,00	75,00	
Care Consult Versicherung GmbH	008	EUR	138.078	G	11	100,00	Europäische Reiseversicher AG	100,00	74,99	
Generali/AIV Leasing Vorarlb	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
						90,00	All Immobilien GmbH & Co. KG			
Generali/AIV Leasing Salzbg	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
						90,00	All Immobilien GmbH & Co. KG			
Generali/AIV Leasing St.Pölten	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
						90,00	All Immobilien GmbH & Co. KG			
Interunfall/AIV-Leasing Salzbg	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
						90,00	All Immobilien GmbH & Co. KG			
Generali Sales Promotion GmbH	008	EUR	50.000	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
Generali Bank AG	008	EUR	22.000.000	G	7	78,57	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99	
						21,43	Generali Versicherung AG (A)			
Generali IT-Solutions GmbH	008	EUR	17.500	G	11	24,97	Generali DE Informatik Serv	100,00	98,18	
						75,03	Generali Holding Vienna AG			
Generali Pensionskasse AG	008	EUR	350.000	G	2	100,00	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99	
Generali Immobilien AG	008	EUR	72.673	G	10	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
Generali VIS Informatik GmbH	008	EUR	35.000	G	11	100,00	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99	
GLBond Spezialfonds	008	EUR	9.330	G	11	95,78	Generali Versicherung AG (A)	95,78	95,78	
GLStock-Fonds	008	EUR	4.040	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
CA Global Property Inter Immob	008	EUR	11.264.315	G	10	67,74	Generali Versicherung AG (A)	67,74	67,74	
BAWAG PSK Versicherung AG	008	EUR	12.000.000	G	2	50,01	Generali Holding Vienna AG	50,01	50,01	
BAWAG Spezialfonds 6	008	EUR	13.730	G	11	100,00	BAWAG PSK Versicherung AG	100,00	50,01	
Mondomix	008	EUR	396.296	G	11	89,27	Generali Versicherung AG (A)	89,27	89,27	
Akzent	008	EUR	1.228	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
GSBond Spezialfonds	008	EUR	3.650	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
GEN4A Spezialfonds	008	EUR	55.500	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
CEE Liquid	008	EUR	73.861	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	
Banco Vitalicio de España	067	EUR	26.090.262	G	2	90,32	Generali España Holding S.A.	99,93	99,92	
						9,61	Hermes SL			
La Estrella S.A.	067	EUR	31.356.741	G	2	99,83	Generali España Holding S.A.	99,83	99,83	
Europ Assistance España S.A.	067	EUR	3.612.000	G	2	5,00	Banco Vitalicio de España	100,00	99,77	
						95,00	Europ Assistance Holding S.A.			
Generali España Holding S.A.	067	EUR	563.490.658	G	4	100,00		100,00	100,00	
Hermes SL	067	EUR	24.933.093	G	10	100,00	La Estrella S.A.	100,00	99,83	
Gensegur Agencia de Seguros SA	067	EUR	60.101	G	11	100,00	La Estrella S.A.	100,00	99,83	
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	067	EUR	1.112.880	G	10	90,66	Banco Vitalicio de España	100,00	99,91	
						9,34	Grupo Generali España AIE			
Cajamar Vida S.A.	067	EUR	9.015.200	G	2	50,00	Generali España Holding S.A.	50,00	50,00	
Europ Assistance Servicios Int	067	EUR	400.000	G	11	100,00	Europ Assistance España S.A.	100,00	99,77	
Grupo Generali España AIE	067	EUR	35.597.000	G	11	68,19	Banco Vitalicio de España	100,00	99,89	
						31,79	La Estrella S.A.			
						0,01	Generali España Holding S.A.			

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Coris Asistencia, S.A.	067	EUR	120.200	G	11	100,00		Europ Assistance Servicios Int	100,00	99,77
Coris Gestión de Riesgos, S.L.	067	EUR	3.008	G	11	100,00		Europ Assistance Servicios Int	100,00	99,77
Cafel Inversiones 2008, S.L.	067	EUR	3.006	G	10	100,00		Frescobaldi S.à.r.l.	100,00	98,11
BSI Spain Wealth and AM S.A.	067	EUR	2.068.701	G	9	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
BSI Spain AM SGCIC, S.A.	067	EUR	1.091.250	G	11	100,00		BSI Spain Wealth and AM S.A.	100,00	100,00
BSI Spain Wealth Manag S.A.	067	EUR	812.250	G	11	100,00		BSI Spain Wealth and AM S.A.	100,00	100,00
GLL City22 S.L.	067	EUR	10.003.006	G	11	100,00		GLL AMB Generali City22 Sarl	100,00	92,78
Cajamar Seguros Generales S.A	067	EUR	4.507.600	G	2	50,00		Generali España Holding S.A.	50,00	50,00
Europ Assistance Insurance Ltd	031	GBP	21.000.000	G	2	100,00		Europ Assistance Holdings Ltd	100,00	99,76
Europ Assistance Holdings Ltd	031	GBP	23.200.000	G	4	100,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Europ Assistance Limited	031	GBP	10.000	G	11	100,00		Europ Assistance Holdings Ltd	100,00	99,76
BSI Generali UK Ltd	031	GBP	250.000	G	8	100,00		Generali Worldwide Ins Ltd	100,00	100,00
Generali Belgium S.A.	009	EUR	40.000.000	G	2	22,52		Flandria S.A.	99,99	99,70
						32,29		Ina Assitalia S.p.A.		
						24,91		Part Maa Graafschap Holland NV		
						4,78		Generali Beleggingen B.V.		
						0,28		Generali Finance B.V.		
						10,94		Genass-Invest S.A.		
						4,27		Generali Levensverzekering NV		
Europ Assistance Belgium S.A.	009	EUR	6.012.000	G	2	100,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Adriatica S.A.	009	EUR	1.150.000	G	4	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83
Flandria S.A.	009	EUR	53.158.425	G	4	93,51			100,00	99,98
						6,49		Generali Vie S.A.		
Geninvest S.A.	009	EUR	2.810.000	G	4	64,96			100,00	100,00
						35,04		Part Maa Graafschap Holland NV		
Genass-Invest S.A.	009	EUR	34.235.504	G	4	73,50		Generali Beleggingen B.V.	100,00	98,55
						26,50		Generali Levensverzekering NV		
Europ Assistance Services S.A.	009	EUR	186.000	G	11	20,00		Generali Belgium S.A.	100,00	99,75
						80,00		Europ Assistance Belgium S.A.		
Generali Belgium Invest S.A.	009	EUR	9.300.000	G	10	100,00		Generali Belgium S.A.	100,00	99,70
IXIA N.V.	009	EUR	62.000	G	11	100,00		Generali Belgium S.A.	100,00	99,70
GLL South Express S.A.	009	EUR	20.000.000	G	11	100,00		GLL AMB Generali South Express	100,00	92,78
Generali Levensverzekering NV	050	EUR	2.268.901	G	2	100,00		Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55
Generali Schadeverzekering NV	050	EUR	1.361.341	G	2	100,00		Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55
Part Maa Graafschap Holland NV	050	EUR	1.562.245.110	G	4	71,20			100,00	100,00
						6,40		Alleanza Toro S.p.A.		
						6,40		Genertellife S.p.A.		
						16,00		Ina Assitalia S.p.A.		
Generali Verzekeringsgroep NV	050	EUR	5.545.103	G	4	12,77			98,55	98,55
						36,46		Part Maa Graafschap Holland NV		
						18,17		B.V. Algemene Holding en Finan		
						31,17		Transocean Holding Corporation		
B.V. Algemene Holding en Finan	050	EUR	4.696.625	G	4	100,00		Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99
Generali Beleggingen B.V.	050	EUR	14.520.967	G	4	100,00		Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55
Part Maatschappij Transhol BV,	050	EUR	1.633.609	G	4	100,00		Transocean Holding Corporation	100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Generali Finance B.V.	050	EUR	100.000.000	G	4	100,00			100,00	100,00
Redoze Holding N.V.	050	EUR	22.689.011	G	4	6,02			100,00	100,00
							50,01	Generali Worldwide Ins Ltd		
							43,97	Transocean Holding Corporation		
Generali Vastgoed B.V.	050	EUR	18.151	G	10	100,00		Generali Levensverzekering NV	100,00	98,55
NV Schadeverzek De Nederlanden	050	EUR	500.000	G	2	100,00		Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55
Generali Asia N.V.	050	EUR	120.000	G	4	60,00		Part Maa Graafschap Holland NV	60,00	60,00
Generali Turkey Holding B.V.	050	EUR	22.600	G	4	100,00		Part Maa Graafschap Holland NV	100,00	100,00
Generali Real Estate Inv B.V.	050	EUR	100.000.000	G	10	0,33		IXIA N.V.	100,00	99,13
							46,73	Generali Belgium S.A.		
							50,00	Generali Vastgoed B.V.		
							2,94	Generali Belgium Invest S.A.		
Generali Horizon B.V.	050	EUR	90.760	G	4	100,00		Generali Worldwide Ins Ltd	100,00	100,00
Lion River I N.V.	050	EUR	520.004	G	9	31,15			100,00	97,62
							30,10	Generali DE Holding AG		
							8,66	Lion River II N.V.		
							30,10	Generali Vie S.A.		
Generali Capital Finance B.V.	050	EUR	10.000.000	G	8	25,00			100,00	100,00
							75,00	Generali Finance B.V.		
Generali PPF Holding B.V.	050	EUR	18.000	G	4	51,00			51,00	51,00
Lion River II N.V.	050	EUR	45.500	G	9	100,00		Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55
CZI Holdings N.V.	050	EUR	2.662.000.000	G	4	100,00		Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
CP Strategic Investments B.V.	050	EUR	25.179.000	G	4	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
Iberian Structured Invest I BV	050	EUR	90.000	G	4	100,00		Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali PanEurope Limited	040	EUR	36.134.869	G	2	21,79			100,00	100,00
							39,09	Generali Worldwide Ins Ltd		
							38,46	Generali Investments Limited		
							0,65	Generali Finance B.V.		
Generali Investments Limited	040	EUR	30.000.000	G	4	100,00			100,00	100,00
Genirland Limited	040	EUR	113.660.000	G	9	100,00		Part Maa Graafschap Holland NV	100,00	100,00
Generali Life A.E.	032	EUR	12.290.000	G	2	99,97			100,00	100,00
							0,03	Generali Hellas - A.E.		
Generali Hellas - A.E.	032	EUR	22.396.985	G	2	99,22			100,00	100,00
							0,78	Generali Life A.E.		
Generali Luxembourg S.A.	092	EUR	2.021.065	G	2	100,00		Generali Belgium Invest S.A.	100,00	99,70
Generali European RE Inv S.A.	092	EUR	241.824.540	G	8	25,59			100,00	98,09
							16,60	Generali Lebensversicherung AG		
							2,44	Banco Vitalicio de España		
							1,17	Generali Vida S.A.		
							2,44	La Estrella S.A.		
							9,77	Generali Real Estate Inv B.V.		
							9,76	Generali Immobilien AG		
							7,81	AachenMünchener Lebensvers AG		
							24,41	Generali Vie S.A.		
							0,01	Generali Rückversicherung AG		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
Tartini S.à.r.l.	092	EUR	25.000	G	9	100,00	Generali European RE Inv S.A.	100,00	98,11
Frescobaldi S.à.r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali European RE Inv S.A.	100,00	98,11
GLL AMB Generali Cross-Border	092	EUR	223.250.000	G	9	48,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,78
						16,00	Central Krankenversicherung AG		
						8,00	Cosmos Lebensversicherungs AG		
						28,00	AachenMünchener Lebensvers AG		
Generali Fund Management S.A.	092	EUR	3.921.900	G	11	51,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	81,43
						49,00	Generali Investments S.p.A.		
Corelli S.à.r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali European RE Inv S.A.	100,00	98,11
Torelli S.à.r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali European RE Inv S.A.	100,00	98,11
Sammartini S.à.r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali European RE Inv S.A.	100,00	98,11
Gotam Fund Management C.Lux SA	092	EUR	125.000	G	11	99,98	BSI S.A.	100,00	100,00
						0,02	BSI Luxembourg S.A.		
BSI Luxembourg S.A.	092	EUR	35.000.000	G	7	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
GLL AMB Generali City22 Sàrl	092	EUR	112.500	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
GLL AMB Generali Bank Sàrl	092	EUR	12.500	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
GLL AMB Generali South Express	092	EUR	212.500	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
Generali Immobiliare AM Sàrl	092	EUR	250.000	G	8	100,00		100,00	100,00
Generali Northern America Inv	092	USD	50.000	G	11	100,00	Generali Immobiliare AM Sàrl	100,00	100,00
Generali Europe Income Inv	092	EUR	31.000	G	11	100,00	Generali Immobiliare AM Sàrl	100,00	100,00
Generali North America H Sàrl	092	EUR	12.500	G	8	100,00	Generali Northern America Inv	100,00	100,00
Generali Europe Income Ho Sàrl	092	EUR	12.500	G	8	100,00	Generali Europe Income Inv	100,00	100,00
Generali Vida S.A.	055	EUR	9.000.000	G	2	99,99		99,99	99,99
Europ Assistance Portuguesa SA	055	EUR	7.500.000	G	2	53,00	Europ Assistance Holding S.A.	53,00	52,87
Europ Assist Serv Assi Pers SA	055	EUR	250.000	G	11	99,90	Europ Assistance Portuguesa SA	99,90	52,82
Generali-Providencia Biztos Rt	077	HUF	4.500.000.000	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Europai Utazasi Biztosito Rt.	077	HUF	400.000.000	G	2	13,00	Europäische Reiseversicher AG	74,00	40,86
						61,00	Generali-Providencia Biztos Rt		
Generali-Ingatlan Vagyo S Kft	077	HUF	1.250.000.000	G	10	96,00	Generali-Providencia Biztos Rt	100,00	51,00
						4,00	Generali Biztosítá Ügynök Mark		
Generali Épitó- és Tervezo Kft	077	HUF	4.046.788.000	G	10	99,00	Generali-Providencia Biztos Rt	100,00	51,00
						1,00	Generali-Ingatlan Vagyo S Kft		
Generali Biztosítá Ügynök Mark	077	HUF	5.000.000	G	8	98,34	Generali-Providencia Biztos Rt	100,00	51,00
						1,66	Generali-Ingatlan Vagyo S Kft		
Generali Alapkezelő Rt.	077	HUF	500.000.000	G	8	74,00	Generali-Providencia Biztos Rt	100,00	51,00
						26,00	Generali PPF Holding B.V.		
Genertel Biztosító Zrt	077	HUF	2.160.000.000	G	2	100,00	Generali-Providencia Biztos Rt	100,00	51,00
Váci utca Center Üzletköz Kft	077	HUF	4.497.120	G	10	100,00	Generali Immobilien AG	100,00	99,99
Generali Towarzystwo Ubezpie SA	054	PLN	190.310.000	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali AutoProgram Spzoo	054	PLN	100.000	G	11	100,00	Generali Finance spółka z ogr	100,00	51,00
Generali Zycie Towarzyst Ub SA	054	PLN	61.000.000	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali PTE S.A.	054	PLN	145.500.000	G	11	3,44	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
						96,56	Generali Towarzystwo Ubezpie SA		
Generali Finance spółka z ogr	054	PLN	22.050.000	G	8	100,00	Generali PTE S.A.	100,00	51,00
Generali Pojistovna a.s.	275	CZK	500.000.000	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Generali Penzijní Fond a.s.	275	CZK	50.000.000	G	11	100,00		Generali Pojistovna a.s.	100,00	51,00
PCS Praha Center Spol.s.ro.	275	CZK	396.206.000	G	10	100,00		CA Global Property Inter Immob	100,00	67,74
Generali Velky Spalicek S.ro.	275	CZK	1.800.000	G	10	100,00		Generali Immobilien AG	100,00	99,99
Generali Development spol sro	275	CZK	200.000	G	10	100,00		Generali Pojistovna a.s.	100,00	51,00
Ceska pojistovna, a.s.	275	CZK	4.000.000.000	G	2	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
Penzijní fond České poji a.s.	275	CZK	213.699.560	G	11	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Ceská pojišťovna ZDRAVI a.s.	275	CZK	100.000.000	G	2	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Generali PPF AM a.s.	275	CZK	52.000.000	G	8	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
CP INVEST investiční spol a.s.	275	CZK	91.000.000	G	8	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Univerzální správa majetku as	275	CZK	1.000.000	G	11	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
CP Direct, a.s.	275	CZK	20.000.000	G	11	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Pankrac Services, s.ro.	275	CZK	1.247.372.000	G	10	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Generali Zakrila Medic&Dental	012	BGN	100.000	G	11	100,00		Generali Zakrila Health-Ins AD	100,00	49,71
Generali Insurance AD	012	BGN	15.000.000	G	2	99,92		Generali Bulgaria Holding EAD	99,92	50,96
Generali Bulgaria Holding EAD	012	BGN	102.600.000	G	4	100,00		Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Zakrila Health-Ins AD	012	BGN	2.000.000	G	2	97,47		Generali Bulgaria Holding EAD	97,47	49,71
Generali Insurance Life AD	012	BGN	10.000.000	G	2	99,69		Generali Bulgaria Holding EAD	99,69	50,84
Zad Victoria AD	012	BGN	10.110.000	G	2	67,00		Fata Assicurazioni Danni SpA	67,00	66,92
GP Reinsurance EAD	012	BGN	53.400.000	G	5	100,00		Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Slovensko Poistovn as	276	SKK	24.900.000	G	2	100,00		Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Zavarovalnica d.d.	260	EUR	36.020.339	G	2	99,84		Generali PPF Holding B.V.	99,84	50,92
Generali Garant Insurance JSC	263	UAH	86.388.000	G	3	52,39		Generali Holding Vienna AG	52,39	52,38
Generali Garant Life Ins JSC	263	UAH	10.200.000	G	3	35,85		Generali Holding Vienna AG	51,00	43,78
						15,15		Generali Garant Insurance JSC		
Europäische Reisever GVAG (U)	263	UAH	9.473.000	G	3	69,90		Europäische Reiseversicher AG	69,90	52,41
Generali Life Insurance CJSC	263	UAH	20.050.000	G	3	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
CZI Ukraine Pension fund admin	263	UAH	4.090.500	G	11	99,99		CZI Holdings N.V.	99,99	50,99
Generali Osiguranje d.d.	261	HRK	81.000.000	G	3	100,00		Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
BSI Monaco SAM	091	EUR	10.000.000	G	7	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
BSI Asset Managers SAM	091	EUR	1.000.000	G	8	99,96		BSI Monaco SAM	99,96	99,96
Generali Assurances Générales	071	CHF	27.342.400	G	3	99,92		Generali (Schweiz) Holding AG	99,92	99,92
Generali Personenversicher AG	071	CHF	60.320.000	G	3	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	100,00
Fortuna Rechtsschutz-Vers-AG	071	CHF	3.000.000	G	3	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	100,00
Generali (Schweiz) Holding AG	071	CHF	3.053.500	G	4	58,95			100,00	100,00
						41,05		Redoze Holding N.V.		
Fortuna Investment AG	071	CHF	1.000.000	G	8	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	100,00
BSI S.A.	071	CHF	1.840.000.000	G	7	100,00		Part Maa Graafschap Holland NV	100,00	100,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	071	CHF	200.000	G	11	100,00		Europ Assistance (CH) Hold SA	100,00	75,82
B-Source S.A.	071	CHF	2.400.000	G	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
Europ Assistance (CH) Ass S.A.	071	CHF	3.000.000	G	3	100,00		Europ Assistance (CH) Hold SA	100,00	75,82
Europ Assistance (CH) Hold SA	071	CHF	1.400.000	G	4	1,00		Generali (Schweiz) Holding AG	76,00	75,82
						75,00		Europ Assistance Holding S.A.		
Thalia S.A.	071	CHF	1.000.000	G	9	51,00		BSI S.A.	100,00	98,90
						49,00		Generali Investments IT SpA SGR		
B-Source Outline AG	071	CHF	100.000	G	11	80,00		B-Source S.A.	80,00	80,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo (1)	Attività (2)	Partecipazione %			Interessenza totale % (3)		
						Diretta	Indiretta	Tramite			
BSI Trust Corporation (MT) Ltd	105	MTL	50.000	G	11	98,00		BSI S.A.	98,00	98,00	
Generali Worldwide Ins Ltd	201	EUR	86.733.397	G	3	100,00		Part Maa Graafschap Holland NV	100,00	100,00	
Generali International Ltd	201	EUR	13.938.259	G	3	100,00		Generali Worldwide Ins Ltd	100,00	100,00	
BSI Trust Corp. (CI) Ltd	201	USD	200.000	G	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	
AG (Insurance Managers) Ltd	201	GBP	10.000	G	11	99,94			99,94	99,94	
BSI Generali Bank (CI) Limited	201	GBP	1.425.422	G	7	100,00		Generali Worldwide Ins Ltd	100,00	100,00	
Generali Portfolio Man CI Ltd	201	USD	194.544	G	4	100,00		Generali Worldwide Ins Ltd	100,00	100,00	
Europäische Reisever G VAG (R)	262	RUB	70.000.000	G	3	100,00		Europäische Reiseversicher AG	100,00	74,99	
Generali PPF Life Ins LLC	262	RUB	86.667.900	G	3	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	
Generali PPF General Ins LLC	262	RUB	100.000.000	G	3	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00	
Fortuna Lebens-Versicherung AG	090	CHF	10.000.000	G	3	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	100,00	
Fortuna Investment AG, Vaduz	090	CHF	1.000.000	G	11	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	100,00	
Delta Generali Osiguranje ado	289	RSD	2.072.582.400	G	3	50,02		Generali PPF Holding B.V.	50,02	25,51	
Delta Generali Reosiguran ado	289	RSD	476.201.499	G	6	99,99		Delta Generali Osiguranje ado	99,99	25,51	
Voluntary Pens Fund Man Co	289	RSD	135.000.000	G	11	100,00		Delta Generali Osiguranje ado	100,00	25,51	
Generali Foreign Ins Co Inc	264	BYR	6.907.249.250	G	3	35,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	
								32,50	Ceská pojišťovna ZDRAVI a.s.		
								32,50	Generali Slovensko Poistovna as		
JSC Generali Life	269	KZT	1.000.000.000	G	3	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	
Delta Generali Hold Podgorica	290	EUR	4.510.000	G	4	36,59		Delta Generali Osiguranje ado	56,54	14,42	
								19,96	Delta Generali Reosiguran ado		
Delta Generali Zivotna O ad P	290	EUR	1.300.000	G	3	100,00		Delta Generali Hold Podgorica	100,00	14,42	
Delta Generali Osiguranje ado	290	EUR	2.900.000	G	3	100,00		Delta Generali Hold Podgorica	100,00	14,42	
Generali Asigurari S.A.	061	RON	129.450.000	G	2	83,79		Generali Holding Vienna AG	83,79	83,78	
S.C. FATA Asigurari S.A.	061	RON	80.917.100	G	2	100,00		Fata Assicurazioni Danni SpA	100,00	99,88	
Generali Soc de Admin Fond Pen	061	RON	89.000.000	G	11	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	
S.C. ARDAF S.A.	061	RON	306.763.330	G	2	18,95		Generali PPF Holding B.V.	99,99	51,00	
								81,05	Iberian Structured Invest I BV		
Generali Sigorta A.S.	076	TRY	26.300.000	G	3	99,67		Generali Turkey Holding B.V.	99,67	99,67	
Migdal Insurance Company Ltd	182	ILS	174.883.000	G	3	100,00		Migdal Insurance and Fin Hold	100,00	69,79	
Migdal Insurance and Fin Hold	182	ILS	10.459.000	G	4	0,98			69,79	69,79	
								42,85	Part Maa Graafschap Holland NV		
								25,96	Part Maatschappij Transhol BV,		
Migdal Eshkol Finansim B.M.	182	ILS	485.000	G	9	100,00		Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	
Generali Realities Ltd	182	ILS	2	G	10	100,00			100,00	100,00	
Migdal Hitum ve Kidum Asakim L	182	ILS	5.001.053	G	9	100,00		Migdal Capital Markets 1965Ltd	100,00	69,79	
Migdal Trust Funds Ltd	182	ILS	259.518.001	G	9	100,00		Migdal Stock Exc Serv (NE) Ltd	100,00	69,79	
Migdal Invest Port Man 1988Ltd	182	ILS	50.000	G	8	100,00		Migdal Capital Markets 1965Ltd	100,00	69,79	
Migdal Capital Markets Ltd	182	ILS	50	G	9	100,00		Migdal Capital Markets 1965Ltd	100,00	69,79	
Migdal Gemel Platinum Ltd	182	ILS	1.100.000	G	8	100,00		Migdal Capital Markets 1965Ltd	100,00	69,79	
Migdal Makefet PensProv Fu Ltd	182	ILS	23.397.000	G	8	100,00		Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	
New Makefet Prov Fund Ltd	182	ILS	1.500.000	G	8	100,00		Migdal Makefet PensProv Fu Ltd	100,00	69,79	
Migdal Capital Markets 1965Ltd	182	ILS	309.208.000	G	9	100,00		Migdal Invest Man (2001) Ltd	100,00	69,79	
Migdal Invest Man (2001) Ltd	182	ILS	399.832.000	G	9	100,00		Migdal Insurance and Fin Hold	100,00	69,79	
Migdal Stock Exc Serv (NE) Ltd	182	ILS	259.506.539	G	11	100,00		Migdal Capital Markets 1965Ltd	100,00	69,79	

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Transocean Holding Corporation	069	USD	4.980.600	G	4	100,00			100,00	100,00
Europ Assistance USA Inc.	069	USD	5.000.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Genamerica Management Corp	069	USD	100.000	G	11	100,00			100,00	100,00
Generali U.S. Holdings Inc.	069	USD	1.000	G	4	100,00			100,00	100,00
Generali USA Life Reassurance	069	USD	10.000.000	G	6		100,00	Generali U.S. Holdings Inc.	100,00	100,00
Generali Claims Solutions LLC	069	USD	100.000	G	11		100,00	Generali Consulting Solut LLC	100,00	100,00
Generali Consulting Solut LLC	069	USD	156.420	G	11	100,00			100,00	100,00
GLL Properties Fund I LP	069	USD	100.908.846	G	10		100,00	GLL AMB Generali Prop Fund I	100,00	92,78
GLL Properties Fund II LP	069	USD	55.256.056	G	11		100,00	GLL AMB Generali Prop Fund II	100,00	92,78
GLL Properties 444 Noth Mic LP	069	USD	55.256.056	G	10		100,00	GLL Properties Fund II LP	100,00	92,78
Europ Assist North America Inc	069	USD	26.275.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Customized Services Admin Inc.	069	USD	3.157.842	G	11		100,00	Europ Assist North America Inc	100,00	99,76
Global Medical Management Inc.	069	USD	400.610	G	11		100,00	Europ Assist North America Inc	100,00	99,76
Europ Assistance Canada Inc.	013	CAD	6.738.011	G	9		100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,76
Canadian Medical Network Inc.	013	CAD	203	G	11		100,00	Europ Assistance Canada Inc.	100,00	99,76
Generali Corporate S.A.	006	ARS	5.700.000	G	3	100,00			100,00	100,00
Caja de Seguros S.A.	006	ARS	228.327.700	G	3		99,00	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	99,00	69,30
La Caja de Seguros d Retiro SA	006	ARS	5.020.000	G	3		95,00	Caja de Seguros S.A.	100,00	69,33
								5,00	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	
Instituto del Seg de Mision SA	006	ARS	4.530.000	G	3		94,95	Caja de Seguros S.A.	99,95	69,30
								5,00	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	006	ARS	143.575.000	G	4	62,50			70,00	70,00
								7,50	Genirland Limited	
Ritenere S.A.	006	ARS	12.000	G	11		0,83	Caja de Seguros S.A.	100,00	69,99
								99,17	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	
La Estrella Seg de Retiro SA	006	ARS	27.256.439	G	3		50,00	Caja de Seguros S.A.	50,00	34,65
Generali Brasil Seguros S.A.	011	BRL	156.943.872	G	3	74,37			99,98	99,98
								25,61	Transocean Holding Corporation	
Generali Ecuador S.A.	024	USD	2.130.000	G	3	51,74			51,74	51,74
Generali Colombia Vida S.A.	017	COP	4.199.990	G	3	15,38			99,81	90,44
								16,16	Transocean Holding Corporation	
								68,28	Generali Colombia S.A.	
Generali Colombia S.A.	017	COP	14.700.000	G	3	81,83			86,28	86,28
								4,44	Transocean Holding Corporation	
Aseguradora General S.A.	033	GTQ	72.000.000	G	3	58,08			58,08	58,08
Seguros Banorte Generali SA	046	MXN	656.794.722	G	3		21,85	Flandria S.A.	49,00	49,00
								21,85	Part Maa Graafschap Holland NV	
								5,31	Transocean Holding Corporation	
Pensiones Banorte Generali SA	046	MXN	191.470.260	G	3		24,50	Flandria S.A.	49,00	49,00
								24,50	Part Maa Graafschap Holland NV	
Solida Banorte Generali SA	046	MXN	543.559.244	G	11		24,50	Flandria S.A.	49,00	49,00
								24,50	Part Maa Graafschap Holland NV	
Comercial Banorte Generali SA	046	MXN	5.800.000	G	11		33,00	Seguros Banorte Generali SA	100,00	49,00
								34,00	Solida Banorte Generali SA	
								33,00	Pensiones Banorte Generali SA	

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %		Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta		
Servicios Banorte Generali SA	046	MXN	2.300.000	G	11	33,00	Seguros Banorte Generali SA	100,00	49,00
						34,00	Solida Banorte Generali SA		
						33,00	Pensiones Banorte Generali SA		
Asistencia Banorte Gener SA	046	MXN	50.000	G	11	99,00	Seguros Banorte Generali SA	100,00	49,00
						1,00	Pensiones Banorte Generali SA		
Generali Pilipinas Life Ass In	027	PHP	1.336.490.229	G	3	100,00	Generali Pilipinas Holding Inc	100,00	36,00
Generali Pilipinas Ins Co Inc	027	PHP	1.093.860.137	G	3	99,99	Generali Pilipinas Holding Inc	99,99	36,00
Generali Pilipinas Holding Inc	027	PHP	2.389.255.490	G	4	60,00	Generali Asia N.V.	60,00	36,00
KAG Holding Company Ltd	072	THB	707.244.200	G	4	100,00	IWF Holding Company Ltd	100,00	34,86
Generali Life Assurance TH Ltd	072	THB	1.000.000.000	G	3	25,00	Generali Asia N.V.	75,00	32,43
						50,00	KAG Holding Company Ltd		
Generali Insurance TH Ltd	072	THB	300.000.000	G	3	25,00	Generali Asia N.V.	75,00	32,43
						50,00	KAG Holding Company Ltd		
IWF Holding Company Ltd	072	THB	2.100.000	G	4	58,10	Generali Asia N.V.	58,10	34,86
Generali China Life Ins Co Ltd	016	CNY	2.700.000.000	G	3	50,00		50,00	50,00
PT As Jiwa Generali Indonesia	129	IDR	65.000.000.000	G	3	87,69	Generali Asia N.V.	87,69	52,62
Generali Reassurance Bermuda	207	USD	250.000	G	6	100,00	Generali U.S. Holdings Inc.	100,00	100,00
BSI Bank Limited	147	USD	74.000.000	G	7	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
BSI Trust Corporation SG Ltd.	147	SGD	367.390	G	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
BSI-Generali Asia Limited	103	HKD	10.000.000	G	9	50,00		100,00	100,00
						50,00	BSI S.A.		
BSI Investment Advisors PA Inc	051	USD	410.000	G	11	51,00	BSI S.A.	51,00	51,00
BSI Overseas (Bahamas) Ltd	160	USD	10.000.000	G	8	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
BSI Trust Corp. (Bahamas) Ltd	160	USD	1.000.000	G	8	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
Alpine Services Ltd	160	USD	10.000	G	9	100,00	BSI Trust Corp. (Bahamas) Ltd	100,00	100,00
Europ Assis Worldwide Serv SA	078	ZAR	18.264.900	G	11	61,00	Europ Assistance Holding S.A.	61,00	60,85
LawCall Marketing Pty Ltd	078	ZAR	100	G	11	100,00	Europ Assis Worldwide Serv SA	100,00	60,86
24 Fix (Pty) Ltd	078	ZAR	4.249.769	G	11	100,00	Europ Assis Worldwide Serv SA	100,00	60,86
MRI Criticare Medical Resc Ltd	078	ZAR	200	G	11	100,00	Europ Assis Worldwide Serv SA	100,00	60,86
Access Health South Africa Ltd	078	ZAR	4.000	G	11	100,00	Europ Assis Worldwide Serv SA	100,00	60,86

La percentuale di consolidamento di ciascuna società consolidata è il 100%.

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale = G, Integrazione Proporzionale = P, Integrazione globale per Direzione unitaria = U

(2) 1 = ass italiane; 2 = ass UE; 3 = ass stato terzo; 4 = holding assicurative; 5 = riass UE; 6 = riass stato terzo; 7 = banche; 8 = SGR; 9 = holding diverse; 10 = immobiliari 11 = altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

La disponibilità percentuale dei voti nell'assemblea Ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta, è come segue:

Generali France 99,98%

Generali Verzekeringsgroep NV 98,56%

IWF Holding Co. Ltd 100%

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessanza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)	
						Diretta	Indiretta	Tramite			
Sementi Dom Dotto S.p.A.	086	EUR	1.459.500	a	11	100,00		Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	2.484
Casaletto S.r.l.	086	EUR	1.976.000	a	11	100,00		Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	1.976
Solaris S.r.l. (**)	086	EUR	20.000	b	10	40,00		Generali Properties S.p.A.	40,00	40,00	4.754
Intesa Previdenza SIM S.p.A.	086	EUR	15.300.000	b	8	21,47			21,47	21,47	3.947
Servizi Tecnol Avanzati S.p.A.	086	EUR	102.000	b	11	25,00			25,00	25,00	
Donatello Intermediazione Srl	086	EUR	59.060	a	11	10,87			100,00	100,00	230
						89,13		Ina Assitalia S.p.A.			
Enofila S.r.l.	086	EUR	2.972.000	a	11	100,00			100,00	100,00	2.972
Ente Teatrale Italiano	086	EUR	61.975	b	11	33,33			33,33	33,33	
Initium S.r.l. (**)	086	EUR	250.000	b	10	49,00		Generali Properties S.p.A.	49,00	49,00	4.169
Continuum S.r.l. (**)	086	EUR	9.263.466	b	10	40,00		Generali Properties S.p.A.	40,00	40,00	247
CityLife S.r.l. (**)	086	EUR	208.500.000	b	10	26,67		Generali Properties S.p.A.	26,67	26,67	65.073
Phone Business Service S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11	80,00		Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	86,93	10
						20,00		Europ Assistance Service SpA			
Sementi Ross S.r.l.	086	EUR	102.800	a	11	100,00		Sementi Dom Dotto S.p.A.	100,00	100,00	
Il Pino S.r.l.	086	EUR	15.000	a	11	100,00		Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	8.266
Natalia S.r.l.	086	EUR	90.000	a	11	100,00		Agricola San Giorgio S.p.A.	100,00	100,00	4.684
Dolphin Investments S.r.l.	086	EUR	30.800	b	9	32,47		Generali Horizon S.p.A.	32,47	32,47	
AEON Trust	086	EUR	100.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	112
Jupiter 12 S.r.l.	086	EUR	12.000	a	10	100,00		Fata Assicurazioni Danni SpA	100,00	99,96	11.073
A7 S.r.l. (**)	086	EUR	200.000	c	10	20,50			40,10	40,10	2.638
						19,60		Alleanza Toro S.p.A.			
CGM Italia SIM S.p.A.	086	EUR	750.000	b	11	20,00		BSI S.A.	20,00	20,00	167
Tiberina S.r.l. Unipersonale	086	EUR	20.000	a	11	100,00		Ina Assitalia S.p.A.	100,00	100,00	33
Il Gelso S.r.l.	086	EUR	20.000	a	11	100,00		Enofila S.r.l.	100,00	100,00	
Il Tiglio S.r.l.	086	EUR	20.000	a	11	100,00		Enofila S.r.l.	100,00	100,00	
Ippocastano S.r.l.	086	EUR	20.000	a	11	100,00		Enofila S.r.l.	100,00	100,00	
Agenzia la Torre S.r.l.	086	EUR	20.000	a	11	100,00		Sementi Dom Dotto S.p.A.	100,00	100,00	
Telco S.p.A. (**)	086	EUR	4.442.155.933	b	9	12,98			30,58	30,40	848.731
						0,07		AachenMünchener Versicherung			
						1,43		Generali Lebensversicherung AG			
						0,11		Generali Versicherung AG (D)			
						0,18		Central Krankenversicherung AG			
						0,12		Cosmos Lebensversicherungs AG			
						6,76		Alleanza Toro S.p.A.			
						6,21		Ina Assitalia S.p.A.			
						0,44		AachenMünchener Lebensvers AG			
						2,27		Generali Vie S.A.			
NET Engineering Intern S.p.A.	086	EUR	3.750.000	b	9	20,00		Flandria S.A.	20,00	20,00	12.020
Consel S.p.A. (**)	086	EUR	21.930.002	b	9	30,23		Alleanza Toro S.p.A.	30,23	30,23	28.491
Investimenti Marittimi S.p.A.	086	EUR	103.000.000	b	9	30,00			30,00	30,00	30.900
DOTTO CAP FVG Ag Ass S.r.l.	086	EUR	10.000	c	11	50,00		Sementi Dom Dotto S.p.A.	50,00	50,00	
Cross Factor S.p.A. (**)	086	EUR	1.032.000	b	11	20,00		BSI S.A.	20,00	20,00	383
IMPRESA Finanziaria d'Imp S.p.A.	086	EUR	50.000.000	b	9	20,00		Ina Assitalia S.p.A.	20,00	20,00	3.625
Valore Immobiliare S.r.l. (**)	086	EUR	10.000	c	10	50,00		ISIM S.p.A.	50,00	50,00	13.085

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)	
						Diretta	Indiretta	Tramite			
HSR S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	90,00		Generali Properties S.p.A.	90,00	90,00	9
Fidelis S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11	60,00		Sementi Dom Dotto S.p.A.	60,00	60,00	
Reali e Associati SIM S.p.A.	086	EUR	5.000.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	
Art Defender S.p.A.	086	EUR	120.000	b	11	20,00		Augusta Assicurazioni S.p.A.	20,00	20,00	405
Previra Assicurazioni S.r.l.	086	EUR	100.000	b	11	24,50		Augusta Assicurazioni S.p.A.	24,50	24,50	25
BBG Beteiligungsgesell m.b.H.	094	EUR	25.600	a	9	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83	51
DVAG (**)	094	EUR	150.000.000	b	11	40,00		Generali DE Holding AG	40,00	37,10	221.502
Generali Seminarzentrum GmbH	094	EUR	25.600	a	11	100,00		Generali Versicherung AG (D)	100,00	92,83	
Versicherungs-Planer-Verm GmbH	094	EUR	25.600	a	11	100,00		Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83	20
IV Verwaltungs für Versich mbH	094	EUR	25.600	a	11	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83	26
Walter Sohn GmbH	094	EUR	25.600	a	11	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83	205
Deutscher Lloyd GmbH	094	EUR	30.700	a	11	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83	
MLV Beteiligungsverwaltungs mbH	094	EUR	51.129	a	9	100,00		Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99	51
Kleylein & Cie Actuari S GmbH	094	EUR	25.750	a	11	60,00		Generali Lebensversicherung AG	60,00	55,70	102
Generali Finanz Service GmbH	094	EUR	26.000	a	11	100,00		Generali Beteiligung AG	100,00	92,83	
Volksfürsorge Pensionsm GmbH	094	EUR	52.000	a	11	100,00		Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83	54
Volksfürsorge Fixed Ass GmbH	094	EUR	104.000	a	11	100,00		Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83	104
Hotel undSenior Rosenpark GmbH	094	EUR	511.292	b	11	25,00		AachenMünchener Lebensvers AG	25,00	23,19	
Versicherungs un Beteilig GmbH	094	EUR	1.550.000	b	11	26,00		Generali Versicherung AG (D)	26,00	24,14	2.232
verdi Service GmbH	094	EUR	75.000	b	11	33,33		Generali Lebensversicherung AG	33,33	30,94	48
IG BCE Mitglieder-Service GmbH	094	EUR	50.000	b	11	50,00		Generali Lebensversicherung AG	50,00	46,41	32
IG BAU Mitglieder-Service GmbH	094	EUR	50.000	b	11	50,00		Generali Lebensversicherung AG	50,00	46,41	14
VOV GmbH	094	EUR	154.000	b	11	15,00		AachenMünchener Versicherung	30,00	27,84	599
						15,00		Generali Versicherung AG (D)			
GLL Real Estate Partners GmbH	094	EUR	1.000.000	b	10	49,50		Flandria S.A.	49,50	49,49	9.008
Generali Partner GmbH	094	EUR	250.000	a	11	100,00		Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83	808
G. & G. Lüder Versicher GmbH	094	EUR	153.388	b	11	50,00		Generali Versicherung AG (D)	50,00	46,41	
AM RE Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		AachenMünchener Lebensvers AG	100,00	92,74	25
Central Fixed Assets GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74	25
Cosmos Fixed Assets GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Cosmos Lebensversicherungs AG	100,00	92,74	24
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		AachenMünchener Versicherung	100,00	92,74	25
AM Versicherungs GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00		AachenMünchener Versicherung	100,00	92,74	25
Icare Allemagne S.A.	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Icare S.A.	100,00	99,77	25
Thuringia Versicherungs-GmbH	094	EUR	61.355	a	11	16,67		IV Verwaltungs für Versich mbH	16,67	15,47	
GLL GmbH & Co. Retail KG	094	EUR	395.810.000	b	10	26,07			46,28	44,82	171.824
						7,58		Generali Lebensversicherung AG			
						7,58		Central Krankenversicherung AG			
						5,05		AachenMünchener Lebensvers AG			
Azur Space Solar Power GmbH	094	EUR	100.000	a	11	100,00		Renewable Investment Holding	100,00	100,00	
Gr Eink Louisen-C Bad Hom (**)	094	EUR	7.600.000	c	10	73,68		Generali DE Immobilien GmbH	73,68	68,34	4.527
Schroder Nordic Pty Fund (**)	094	EUR	1.000.000	b	11	30,00		Generali Lebensversicherung AG	30,00	27,85	20.780
Alstercampus Verwaltungs mbH	094	EUR	25.000	a	9	50,00		Generali DE Immobilien GmbH	50,00	46,37	13
Generali Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Generali Beteiligungs-GmbH	100,00	100,00	25
Gr Eink Marienplatz KG (**)	094	EUR	14.810.000	c	10	73,30		AachenMünchener Versicherung	73,30	67,97	9.493

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessanza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Verwaltungs Marienplatz-Galeri	094	EUR	25.000	a	10	74,00	Generali DE Immobilien GmbH	74,00	68,63	19
RRP GmbH & Co. KG	094	EUR	106.645.000	a	11	25,00	Generali Lebensversicherung AG	62,49	57,98	12.178
						18,75	Central Krankenversicherung AG			
						18,75	AachenMünchener Lebensvers AG			
BAI Alstercampus KG (**)	094	EUR	1.000	c	10	50,00	Generali Lebensversicherung AG	50,00	46,41	4.950
Verwaltungs Wohnen West mbH	094	EUR	25.000	a	10	85,00	Generali Versicherung AG (D)	85,00	78,90	21
Gru Wohnen Westh KG (**)	094	EUR	4.731.000	c	10	84,99	Generali Versicherung AG (D)	84,99	78,90	578
Louisen-Center Bad H Verw mbH	094	EUR	25.000	a	10	74,00	Generali DE Immobilien GmbH	74,00	68,63	19
Cofifo S.A.	029	EUR	4.500.000	a	9	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77	5.250
Noreco S.A.	029	EUR	2.000.000	a	11	0,03	Generali IARD S.A.	99,93	99,70	551
						0,03	L'Equité S.A.			
						0,03	EPJ S.A.			
						99,80	Generali France S.A.			
						0,05	Generali Vie S.A.			
Trieste Courtage S.A.	029	EUR	416.000	a	11	99,96	Generali France Assurance S.A.	99,98	99,76	39
						0,02	Generali Vie S.A.			
Bourbon Courtage S.A.	029	EUR	124.500	a	11	0,12	Generali IARD S.A.	100,00	92,89	127
						0,12	Generali Vie S.A.			
						99,76	Prudence Creole			
Generali Gerance S.A.	029	EUR	228.000	a	11	99,67	Generali Vie S.A.	99,67	99,44	241
S.A.I. des Trois Collines	029	EUR	184.463	b	10	33,31	Generali IARD S.A.	48,26	48,16	193
						14,96	Generali Vie S.A.			
Generali Reassurance Court SA	029	EUR	3.016.656	a	11	99,99	Generali France Assurance S.A.	99,99	99,77	2.219
Group Tech d'Assur du Val Oise	029	EUR	10.000	b	11	45,00	Generali Vie S.A.	45,00	44,90	726
Sorgho S.A.	029	FRF	10.000.000	b	11	10,00	Generali IARD S.A.	20,00	19,95	
						10,00	Generali Vie S.A.			
Global Car Services S.A.	029	EUR	10.000	b	11	50,00	Europ Assistance France S.A.	50,00	49,87	
Generali 3 S.A.	029	EUR	39.000	a	11	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77	31
Risque et Sérénité S.A.	029	EUR	2.654.410	b	9	30,62	Generali France Assurance S.A.	46,98	46,87	5.244
						16,36	Generali Vie S.A.			
E3 S.A.	029	EUR	5.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	5
Europ Assistance IHS Serv SAS	029	EUR	37.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	1.397
Gestas S.A.	029	EUR	32.000	a	11	100,00	Icare S.A.	100,00	99,77	152
Réseau Generali France (GIE)	029	EUR	n.a.	a	11	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77	
Arche SA	029	EUR	120.975	a	10	79,31	Cofifo S.A.	79,31	79,13	
GIE Eur Ass Clearing Center	029	EUR	n.a.	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
GIE Eur Ass Sys (EASI)	029	EUR	n.a.	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Generali Gestion Santé (GIE)	029	EUR	n.a.	a	11	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77	
GIE Groupe Zurich Agencies	029	EUR	100	a	11	80,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77	
						20,00	Generali Vie S.A.			
SCI Immovie	029	EUR	17.662	a	10	0,02	Generali IARD S.A.	100,00	99,77	800
						99,98	Generali Vie S.A.			
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	029	EUR	304.000	b	10	33,30	Generali IARD S.A.	48,30	48,19	142
						15,00	Generali Vie S.A.			

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %		Totale	Interessenza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta			
GIE Le Restaurant Haussmann	029	EUR	n.a.	a	11	100,00	Generali France Assurance S.A.	100,00	99,77	
SCI Montrose Parc	029	EUR	3.812.500	a	10	27,50	Generali IARD S.A.	70,00	69,84	2.669
						42,50	Generali Vie S.A.			
GIE Réunion aërienne	029	EUR	10.000	a	11	24,93	Generali IARD S.A.	24,93	24,87	
GIE Réunion spatiale	029	EUR	10.000	a	11	25,17	Generali IARD S.A.	25,17	25,11	
SCI St Marc	029	EUR	50.000	a	10	1,00	Bourbon Courtage S.A.	100,00	92,87	
						99,00	Prudence Creole			
Generali Thalia Inv SAS	029	EUR	1.000.000	a	8	10,00	Thalia S.A.	100,00	98,43	2.044
						25,00	BSI S.A.			
						65,00	Generali Investments S.p.A.			
Afiport S.A.	029	EUR	40.000	a	9	99,76	BSI Ifabanque S.A.	99,76	50,88	
Sarl Parc Lyon Isle Abeau Gest	029	EUR	8.000	a	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77	
Sarl Parc Il Lill H Bea Gest 2	029	EUR	8.000	a	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77	
SCI Chateau La Pointe	029	EUR	30.959.312	a	10	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77	
Drei-Banken Versicher-AG (**)	008	EUR	7.500.000	b	7	20,00	Generali Holding Vienna AG	20,00	20,00	6.028
Drei Bank-Gen Inv.m.b.H. (**)	008	EUR	2.600.000	b	8	48,57	Generali Holding Vienna AG	48,57	48,57	1.718
Generali Betriebsrest Gm.b.H.	008	EUR	36.336	a	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,99	484
MAS Versicherungsmakler GmbH	008	EUR	36.336	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	53
PSC Insurance-Consulting GmbH	008	EUR	54.504	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	71
SK Versicherung AG (**)	008	EUR	3.633.500	b	2	20,43	Generali Holding Vienna AG	39,66	39,66	3.157
						19,23	Generali Versicherung AG			
TTC GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Europäische Reiseversicher AG	100,00	74,99	204
Global Private Equity Hold AG	008	EUR	4.388.000	b	9	11,39	Generali Lebensversicherung AG	23,02	22,20	888
						11,62	Generali Versicherung AG			
Medwell Internet Services GmbH	008	EUR	496.000	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	258
Car Care Consult Vers GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	35
Generali Telefon-Auftrags GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Bank AG	100,00	99,99	35
BONUS-Mitarbeiter AG (**)	008	EUR	1.500.000	b	11	50,00	Generali Holding Vienna AG	50,00	50,00	1.110
Risk-Aktiv Versicherungs GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,99	35
AVS Privatkunden Versic GmbH	008	EUR	36.000	a	11	90,00	Generali Sales Promotion GmbH	90,00	89,99	540
Generali 3Banken Hold AG (**)	008	EUR	70.000	b	9	49,30	Generali Versicherung AG	49,30	49,30	65.692
Hypo Holding GmbH (**)	008	EUR	50.000	b	9	25,00	Generali Holding Vienna AG	25,00	25,00	61.208
Generali FinanzService GmbH	008	EUR	50.000	a	11	100,00	Generali Bank AG	100,00	99,99	50
M.O.F. Immobilien AG	008	EUR	1.000.000	b	10	20,00	Generali Immobilien AG	20,00	20,00	9.062
Triumph Vermögenplanung GmbH	008	EUR	36.336	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	90
Treugeld Vermögensplanung GmbH	008	EUR	145.346	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	160
Versicher der BAWAG PSK GmbH	008	EUR	40.000	b	11	49,99	Generali Holding Vienna AG	49,99	49,99	146
M.O.F. Beta Immobilien AG	008	EUR	1.000	b	10	20,00	Generali Immobilien AG	20,00	20,00	9.837
Foundationsquartier GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99	35
Generali Beteiligungsverw GmbH	008	EUR	35.000	a	4	49,00	Generali Holding Vienna AG	100,00	100,00	17
						51,00	Generali Rückversicherung AG			
Generali Vermögensberat GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,99	35
PCO Immobilien GmbH	008	EUR	35.000	a	10	100,00	Generali Immobilien AG	100,00	99,99	381
Immoeast Projekt Caelum H GmbH	008	EUR	35.000	b	10	20,00	Generali Immobilien AG	20,00	20,00	

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessanza totale ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)	
						Diretta	Indiretta	Tramite			
Europ Assistance Travel S.A.	067	EUR	60.101	a	11	99,90		Europ Assistance Servicios Int	99,90	99,67	219
Société Robert Malatier Ltd	031	GBP	51.258	b	11	24,93		Generali IARD S.A.	24,93	24,87	361
Global Investment Planning Ltd	031	GBP	10.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	15
Tenax Capital Limited	031	GBP	300.000	b	9	49,00		Genirland Limited	49,00	49,00	166
Leumi Insurance Servic UK Ltd	031	GBP	1.296.000	a	11	51,00		Migdal Holdings & Management	100,00	69,79	
						49,00		Ihud Insurance Agencies Ltd			
Tishman Fund GER Scots Feed LP	031	EUR	36.848.362	a	11	75,00		Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,81	28.035
						25,00		AachenMünchener Lebensvers AG			
B.V.B.A. Verzekerings Soenen	009	EUR	18.600	a	11	99,80		Generali Belgium S.A.	99,80	99,50	2.016
Groupe Vervieois d'Assureurs	009	EUR	94.240	a	11	99,95		Generali Belgium S.A.	99,95	99,65	571
Dedale S.A.	009	EUR	1.000.005	a	11	99,97		Generali Belgium S.A.	99,97	99,67	1.000
Bureau d'Ass Prêts Jean-Marie	009	EUR	18.600	a	11	100,00		Generali Belgium S.A.	100,00	99,70	412
MRS Bioul SPRL	009	EUR	850.000	a	10	100,00		Generali Belgium S.A.	100,00	99,70	3.267
RVT Kortenaken SA	009	EUR	1.800.000	a	10	100,00		Generali Belgium S.A.	100,00	99,70	4.645
Nederlands Algemeen Verzek BV	050	EUR	18.151	a	11	100,00		Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55	18
Lippmann Deelnemingen B.V.	050	EUR	5.445.363	b	11	33,32		Nederlands Algemeen Verzek BV	33,32	32,83	
ANAC B.V.	050	EUR	12.500	a	11	85,00		Nederlands Algemeen Verzek BV	85,00	83,77	
Assurantiekantoor Kerkhof B.V.	050	EUR	18.151	a	11	100,00		Nederlands Algemeen Verzek BV	100,00	98,55	
Europ Assistance Nederland BV	050	EUR	363.000	a	11	100,00		VHD Holding BV	100,00	57,03	
Saxon Land B.V.	050	EUR	18.200	a	10	100,00		Part Maa Graafschap Holland NV	100,00	100,00	25
VHD Holding BV	050	EUR	1.389.253	a	11	57,17		Europ Assistance Holding S.A.	57,17	57,03	4.881
VHD Europenet BV	050	EUR	20.000	a	11	100,00		VHD Holding BV	100,00	57,03	
VHD Facilitair BV	050	EUR	90.756	a	11	100,00		VHD Holding BV	100,00	57,03	
VHD Car and Service BV	050	EUR	18.151	a	11	100,00		VHD Holding BV	100,00	57,03	
VHD Omnicare BV	050	EUR	18.000	a	11	100,00		VHD Holding BV	100,00	57,03	
CORIS NL BV	050	EUR	18.151	a	11	100,00		VHD Omnicare BV	100,00	57,03	
Ocrapor Beheer B.V.	050	EUR	18.000	b	11	25,00		CZI Holdings N.V.	25,00	12,75	6.859
GPH Invest Public Ltd Company	040	EUR	300.000	a	8	100,00		CP INVEST investicni spol a.s.	100,00	51,00	
Second Pillar S.A. (**)	032	EUR	60.000	b	11	25,00		BSI S.A.	25,00	25,00	23
BSI Art Collection S.A.	092	CHF	1.000.000	a	9	99,00		BSI S.A.	99,00	99,00	639
Nord Est Invest Partners SA	092	EUR	100.996	b	9	24,26			24,26	24,26	1.462
Alcmena Sarl	092	EUR	34.000	b	9	20,00		BSI S.A.	20,00	20,00	
Renewable Investment Holding	092	EUR	1.000.000	a	8	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	1.099
UBS Lux Euro Value Add RE Fund	092	EUR	282.200.000	b	10	1,77		AachenMünchener Versicherung	26,58	24,66	32.618
						17,72		Generali Lebensversicherung AG			
						7,09		AachenMünchener Lebensvers AG			
NEIP II S.A.- Sicar	092	EUR	6.500.000	b	9	48,16			48,16	48,16	12.075
Holding Klege S.à.r.l. (**)	092	EUR	12.500	c	9	50,00		Torelli S.à.r.l.	50,00	49,06	
Ponte Alta Lda	055	EUR	400.000	a	11	100,00		Europ Assistance Portuguesa SA	100,00	52,88	400
Primeira Cruz Lda	055	EUR	660.982	a	11	60,00		Ponte Alta Lda	60,00	31,72	
Lordship Consultad Serv SA	055	EUR	50.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	56
Bioventure Trading S.A.	055	EUR	50.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	56
Europ Assistance A/S	021	DKK	500.000	a	11	100,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Europ Assistance Magyaror Kft	077	HUF	24.000.000	a	11	74,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	87,09	103

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)	
						Diretta	Indiretta	Tramite			
						26,00	Generali-Providencia Biztos Rt				
GP Consulting Pénzügyi Tan Kft	077	HUF	5.000.000	a	11	100,00	Europai Utazasi Biztosito Rt.		100,00	40,86	23
Famillio Befeki és Tanác K Fel	077	HUF	780.000.000	a	11	98,72	Generali-Providencia Biztos Rt		98,72	50,35	259
Shaza & Tóptorny zrt (**)	077	HUF	84.603.426	c	11	50,00	GLL AMB Generali Bank Sàrl		50,00	46,39	42.537
Europ Assistance Polska Spzoo	054	PLN	250.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.		100,00	99,77	73
Generali Servis s.r.o.	275	CZK	100.000	a	11	100,00	Generali Pojistovna a.s.		100,00	51,00	4
Europ Assistance s.r.o.	275	CZK	2.900.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.		100,00	99,77	470
Generali Car Care s.r.o.	275	CZK	1.000.000	a	11	100,00	Generali Pojistovna a.s.		100,00	51,00	38
První Callin agentura a.s.	275	CZK	3.000.000	a	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.		100,00	51,00	637
REFICOR s.r.o.	275	CZK	100.000	a	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.		100,00	51,00	835
Karlův Most	275	CZK	2.987.000	a	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.		100,00	51,00	113
Nadace České Pojišťovny	275	CZK	500.000	a	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.		100,00	51,00	19
Nadace Pojišťovny Generali	275	CZK	500.000	a	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.		100,00	51,00	19
Generali Net Ins Broker EOOD	012	BGN	100.000	a	11	100,00	Generali Bulgaria Holding EAD		100,00	51,00	77
Europ Assistance Claims Han AB	068	SEK	100.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.		100,00	99,77	
Europ Assistance Scandinavia AB	068	SEK	725.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.		100,00	99,77	
Generali IT S.r.o.	276	SKK	5.000.000	a	11	100,00	Generali VIS Informatik GmbH		100,00	99,99	132
VUB Generali d správ a.s. (**)	276	SKK	304.000.000	b	11	50,00	Generali Slovensko Poistovna as		50,00	25,50	10.827
MAKB s.r.o.	276	SKK	220.000	a	10	100,00	Generali Immobilien AG		100,00	99,99	6
Selecta CEE s.r.o.	276	SKK	200.000	a	10	100,00	Generali Immobilien AG		100,00	99,99	66
GSL Services s.r.o.	276	EUR	6.639	a	11	100,00	Generali Slovensko Poistovna as		100,00	51,00	7
Gradua Finance, a.s.	276	SKK	10.000.000	a	11	100,00	CZI Holdings N.V.		100,00	51,00	511
S.C. Genagricola Romania Srl	061	RON	37.082.570	a	11	100,00	Genagricola S.p.A.		100,00	100,00	16.203
S.C. San Pietro Romania S.r.l.	061	RON	15.112.570	a	11	100,00	Agricola San Giorgio S.p.A.		100,00	100,00	3.903
S.C. Aqua Mures S.r.l.	061	RON	410.000.000	a	11	99,00	Genagricola S.p.A.		100,00	100,00	1.000
						1,00	Casaletto S.r.l.				
AV-Administrare Cladirii srl	061	RON	50.000	a	11	100,00	Allgemeine Immobilien-Ver GmbH		100,00	100,00	14
S.C. La Quercia S.r.l.	061	RON	35.900	a	11	100,00	Inf - Societa' Agricola S.p.A.		100,00	100,00	810
Famillio Broker de Pensii Srl	061	RON	25.000	a	11	99,60	Famillio Befeki és Tanác K Fel		100,00	50,35	
						0,40	Famillio Agent de Asigurar Srl				
Famillio Agent de Asigurar Srl	061	RON	4.500.200	a	11	100,00	Famillio Befeki és Tanác K Fel		100,00	50,35	
S.C. RAI S.A.	061	RON	8.069.650	a	2	100,00	Iberian Structured Invest I BV		100,00	51,00	9.593
Vignadoro S.r.l.	061	RON	3.819.000	a	11	90,00	Genagricola S.p.A.		100,00	100,00	893
						10,00	Inf - Societa' Agricola S.p.A.				
EuroAssistance Ltd	263	UAH	1.000.000	a	11	100,00	Generali Garant Insurance JSC		100,00	52,38	87
Eurotransitservice JSC	263	UAH	85.000	a	11	70,29	Generali Garant Insurance JSC		70,29	36,82	
Transinvestservice Ltd	263	UAH	644.000	a	11	90,06	Generali Garant Insurance JSC		90,06	47,18	
Sviko Ltd	263	UAH	4.280.873	a	11	99,92	Generali Garant Insurance JSC		99,92	52,34	
Garant-Trast Ltd	263	UAH	9.987.403	a	11	99,96	Generali Garant Insurance JSC		99,96	52,36	
Garant-Consulting Ltd	263	UAH	1.486.267	a	11	99,06	Generali Garant Insurance JSC		99,06	51,89	
Diana Private Enterprise	263	UAH	75.000	a	11	100,00	Generali Garant Insurance JSC		100,00	52,38	
Leasing Company 'Garant' JSC	263	UAH	60.000	b	11	25,00	Generali Garant Insurance JSC		25,00	13,10	
Malvina Ltd	263	UAH	38.200	b	9	40,58	Generali Garant Insurance JSC		40,58	21,25	
Chernigivautotrans JSC	263	UAH	146.020	b	10	48,53	Generali Garant Insurance JSC		48,53	25,42	

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessanza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Financial Services LLC	263	UAH	250.000	a	11	99,99	CZI Holdings N.V.	99,99	50,99	32
Closed Joint Stock AM Ukraine	263	UAH	7.772.400	a	8	99,99	CZI Holdings N.V.	99,99	51,00	1.318
CPM Internacional d.o.o.	261	HRK	275.600	a	11	100,00	Sementi Dom Dotto S.p.A.	100,00	100,00	
AIV d.o.o. za poslovanje nek	261	HRK	20.000	a	10	100,00	Allgemeine Immobilien-Ver GmbH	100,00	100,00	3
CGPM SAM	091	EUR	500.000	b	11	20,00	BSI Monaco SAM	20,00	20,00	
Financial Strategy Monaco SAM	091	EUR	750.000	b	11	20,00	BSI Monaco SAM	20,00	20,00	150
Podium S.A.M. (**)	091	EUR	150.000	b	11	30,00	BSI S.A.	30,00	30,00	45
BSI Laran S.A.	071	CHF	1.000.000	a	9	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	270
Finmo S.A.	071	CHF	50.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	34
Funicolare Lugano-Paradiso SA	071	CHF	600.000	b	11	31,08	BSI S.A.	31,08	31,08	
Generali Private Equity S.A.	071	CHF	100.000	a	11	49,00	BSI S.A.	100,00	98,79	67
						51,00	Lion River I N.V.			
Autolinee Regionali Lugan S.A.	071	CHF	653.000	b	11	27,58	BSI S.A.	27,58	27,58	
Generali Group Partner AG	071	CHF	100.000	a	11	100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	100,00	67
BSI Art Collection (CH) S.A.	071	CHF	100.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	67
BSI Wertheim Merch House SA	071	CHF	300.000	b	11	50,00	BSI S.A.	50,00	50,00	101
Finnat Gestioni S.A.	071	CHF	500.000	b	11	30,00	BSI S.A.	30,00	30,00	152
Valiance Capital S.A.	071	CHF	100.000	b	11	30,00	BSI S.A.	30,00	30,00	20
Convivium S.A.	071	CHF	2.000.000	a	10	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	1.281
Livolsi e Associati Pr SA (**)	071	CHF	1.000.000	b	11	40,00	BSI S.A.	40,00	40,00	561
GMT Fine Chemical S.A.	071	CHF	2.200.000	b	11	22,73	Alpine Services Ltd	22,73	22,73	
BSI Healthcapital SA	071	CHF	100.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	67
Tecnopolo Lugano S.A.	071	CHF	250.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	169
Citadel Ins. Co. PLC	105	MTL	2.000.000	b	11	21,00	Ina Assitalia S.p.A.	21,00	21,00	978
Europ Assistance Océanie S.A.	225	XPF	24.000.000	a	11	74,88	Europ Assistance Holding S.A.	74,88	74,70	286
PPF Partners Limited	201	EUR	40.000	b	8	27,50	Generali Worldwide Ins Ltd	27,50	27,50	
Europ Assistance CEI 000	262	RUB	10.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	300
Generali PPF Fund Manag LLC	262	RUB	32.150.000	a	11	100,00	CZI Holdings N.V.	100,00	51,00	5.501
ooo Fynansovjy servis	262	RUB	100.000	a	9	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	
DGO Policlinic Dom Zdravlja	289	EUR	1.000.000	a	11	100,00	Delta Generali Osiguranje a.d.	100,00	25,51	
GLL 200 State Street L.P. (**)	069	USD	1.000	c	11	49,90	GLL AMB Generali 200 SS	49,90	46,30	27.715
Courtage Inter Caraibes	213	EUR	38.100	a	11	99,76	GFA Caraibes	99,76	99,53	38
Atacama Investments Ltd (**)	249	USD	29.761.657	b	11	39,71	BSI S.A.	39,71	39,71	11.207
Europ Assistance Argentina SA	006	ARS	2.786.456	a	11	34,00	Caja de Seguros S.A.	100,00	58,46	125
						66,00	Ponte Alta Lda			
La Caja Aseguradora ART SA(**)	006	ARS	70.500.000	b	3	50,00	Caja de Seguros S.A.	50,00	34,65	5.190
Pluria Productores de Seg SA	006	ARS	50.000	a	11	96,00	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	96,00	67,20	
BSI Investment Advisory S.A.	006	ARS	12.000	a	11	97,00	BSI S.A.	97,00	97,00	2
Worldwide Ass Serv Person S.A.	011	BRL	2.975.000	c	11	100,00	Primeira Cruz Lda	100,00	31,73	
EABS Serviços d AssPartecip SA	011	BRL	46.247.000	c	4	37,02	Ponte Alta Lda	50,02	23,70	
						13,00	Primeira Cruz Lda			
BSI Serviços Ltda	011	BRL	2.111.134	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	
BSI Servicios Internation S.A.	015	CLP	64.000.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	
Europ Assistance SA (Chile)	015	CLP	335.500.000	a	11	25,50	Europ Assistance Holding S.A.	51,00	38,92	109

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessenza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
						25,50	Ponte Alta Lda			
Europ Servicios S.p.A. (Chile)	015	CLP	1.000.000	a	11	100,00	Europ Assistance SA (Chile)	100,00	38,92	
La Nacional (Lancia) C.A.	024	USD	47.647	a	10	100,00	Generali Ecuador S.A.	100,00	51,74	723
Migdal Hold & Man of InsAg Ltd	182	ILS	810	a	9	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	4.092
Migdal Real Estate Hold Ltd	182	ILS	6.166	a	10	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	
Hamagen Properties Ltd	182	ILS	6.090.837	a	10	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	
Pel - Hamagen House Ltd	182	ILS	14.066.596	a	10	100,00	Hamagen Properties Ltd	100,00	69,79	
Migdal Credit Services Ltd	182	ILS	100	a	11	100,00	Migdal Eshkol Finansim B.M.	100,00	69,79	2.263
Migdal Financial Services Ltd	182	ILS	320.000	a	11	100,00	Migdal Eshkol Finansim B.M.	100,00	69,79	276
Migdal Leasing Ltd	182	ILS	100	a	11	100,00	Migdal Eshkol Finansim B.M.	100,00	69,79	2.198
Ihud Insurance Agencies Ltd	182	ILS	1.500	a	11	100,00	Migdal Hold & Man of InsAg Ltd	100,00	69,79	
Peltours Insurance Ag Ltd	182	ILS	256.000	a	11	73,28	Migdal Hold & Man of InsAg Ltd	73,28	51,14	
Sagi Yogev Life Ass Ag 1988 Lt	182	ILS	3.000	a	11	100,00	Migdal Hold & Man of InsAg Ltd	100,00	69,79	
Shamgad Claims Management Ltd	182	ILS	2	a	11	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	
Maestro Ltd	182	ILS	0	a	11	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	
Migdal Manag of Prov Funds Ltd	182	ILS	905.000	a	11	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	245
Data Car Israel Ltd	182	ILS	30.000	b	11	50,00	Migdal Insurance Company Ltd	50,00	34,89	91
Rav Ofek Ltd	182	ILS	10.000	b	11	25,00	Migdal Hold & Man of InsAg Ltd	25,00	17,45	
Shaham Ins Ag (1997) Ltd	182	ILS	1.818	a	11	100,00	Migdal Hold & Man of InsAg Ltd	100,00	69,79	
Ihud-David Berman Ins Ag Ltd	182	ILS	5	a	11	100,00	Peltours Insurance Ag Ltd	100,00	51,14	
Leibowitz Streich Con 1998 Ltd	182	ILS	1.000	a	11	100,00	Peltours Insurance Ag Ltd	100,00	51,14	
Mivtach-Simon Ins Ag Ltd	182	ILS	1	a	9	100,00	Migdal Hold & Man of InsAg Ltd	100,00	69,79	
Mivtach Rom Ins Ag Ltd Part	182	ILS	200	a	11	64,00	Mivtach-Simon Ins Ag Ltd	64,00	44,67	
Mivtach Simon Rub Mor 2000 Ltd	182	ILS	200	a	11	64,00	Mivtach-Simon Ins Ag Ltd	64,00	44,67	
Tvuna Life Assuran Ag 1988 Ltd	182	ILS	30	b	11	33,33	Mivtach-Simon Ins Ag Ltd	33,33	23,26	
Mivtach-Simon Ag Managem Ltd	182	ILS	100	a	9	100,00	Mivtach-Simon Ins Ag Ltd	100,00	69,79	
Migdal P.E. Ltd	182	ILS	100	a	9	100,00	Migdal Invest Man (2001) Ltd	100,00	69,79	
Avgad Yahalom Manag & Serv Ltd	182	ILS	1.100	b	10	47,45	Migdal Real Estate Hold Ltd	47,45	33,12	
Ihud Pelt Diamonds Ins 2002 Lt	182	ILS	100	a	11	100,00	Peltours Insurance Ag Ltd	100,00	51,14	
Municipalit Ins Ag (2000) Ltd	182	ILS	100	b	11	50,00	Peltours Insurance Ag Ltd	50,00	25,57	
Reshef Ins Ag 2004 Ltd	182	ILS	120	a	11	50,00	Sagi Yogev Life Ass Ag 1988 Lt	50,00	34,89	
Amir Aloni Ass Ag (1994) Ltd	182	ILS	400	a	11	75,00	Mivtach-Simon Ins Ag Ltd	75,00	52,34	
Madanes Financial Services Ltd	182	ILS	10.000	b	11	50,00	Migdal Invest Port Man 1988Ltd	50,00	34,89	
Makefet Financial S (1998) Ltd	182	ILS	1.000	a	11	55,00	Migdal Makefet PensProv Fu Ltd	100,00	55,66	
						45,00	Froline Exclusive Ltd			
Froline Exclusive Ltd	182	ILS	1.000	a	11	55,00	Migdal Makefet PensProv Fu Ltd	55,00	38,38	
Shaham Veinstein Ins Ag Ltd.	182	ILS	200	a	11	100,00	Shaham Ins Ag (1997) Ltd	100,00	69,79	
Sopher Moshe Ins Ag (1997) Ltd	182	ILS	157	b	11	35,03	Shaham Ins Ag (1997) Ltd	35,03	24,45	
Ashmoret Tihona Ltd	182	ILS	1.000	a	10	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	
50 Plus Ltd.	182	ILS	9.080	b	11	50,00	Migdal Invest Man (2001) Ltd	50,00	34,89	1.289
Ancis Global Wealth Man Ltd	182	ILS	1.010	a	11	49,00	Migdal Capital Markets 1965Ltd	100,00	69,79	60
						51,00	Mivtach-Simon Ins Ag Ltd			
Yozma Ltd	182	ILS	1.500.000	a	11	100,00	Migdal Insurance Company Ltd	100,00	69,79	276
HG Migdal I, LLC	182	ILS	n.a.	a	10	100,00	Migdal Insurance Co. Ltd	100,00	69,79	

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione %			Interessanza totale % ⁽³⁾	Valore di bilancio (in migliaia di €)	
						Diretta	Indiretta	Tramite			
HG Migdal II, LLC	182	ILS	n.a.	a	10	100,00		Migdal Insurance Co. Ltd	100,00	69,79	
Tunisie Assistance S.A.	075	TND	1.000.000	b	11	33,00		Europ Assistance Holding S.A.	33,00	32,92	268
Assurances Maghreb S.A.	075	TND	10.000.000	b	3	44,17			44,17	44,17	2.088
Assurances Maghreb Vie S.A.	075	TND	5.000.000	b	3	44,17			44,17	44,17	
EA Medical Services Inter S.A.	075	TND	100.000	b	11	44,00		Europ Assistance Holding S.A.	44,00	43,90	31
Carthage Assistance Servic SA	075	TND	425.000	b	11	49,01		Europ Assistance Holding S.A.	49,01	48,90	271
Europ Assistance México S.A.	046	MXN	69.799	b	11	49,00		Europ Assistance Holding S.A.	49,00	48,89	
BSI Servicios S.A.	080	UYU	1.100.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	
EA Travel Assist Services Ltd	016	EUR	1.750.000	a	11	100,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	1.750
Generali China Ins Ltd (**)	016	CNY	500.000.000	b	3	49,00			49,00	49,00	22.173
Future Generali India Life(**)	114	INR	1.850.000.000	c	3	25,50		Part Maa Graafschap Holland NV	25,50	25,50	2.640
Future Generali India Ins(**)	114	INR	1.500.000.000	c	3	25,50		Part Maa Graafschap Holland NV	25,50	25,50	3.720
Europ Assistance India PrivLtd	114	INR	81.536.230	a	11	100,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	2.765
Europ Assistance (Taiwan) Ltd	022	TWD	5.000.000	a	11	100,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
EA Worldwide Services Pte Ltd	147	SGD	182.102	a	11	100,00		Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
International Inherit Plan Ltd	049	NZD	5.000	a	9	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	3
BSI Trust Corporation NZ Ltd.	049	NZD	140.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	71
BSI (Panama) S.A.	051	USD	10.000	a	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00	7
Care Management Network Inc.	118	BBD	9.000.000	a	11	100,00		EA Bahamas Ltd	100,00	99,75	
EA-IHS Services Nigeria Ltd	117	NGN	10.000.000	a	11	100,00		Europ Assistance IHS Serv SAS	100,00	99,73	
EA Bahamas Ltd	160	USD	5.000	a	11	99,98		Europ Assistance IHS Serv SAS	99,98	99,75	
GTC Nominee Ltd	160	USD	10.000	a	11	100,00		BSI Trust Corp. (Bahamas) Ltd	100,00	100,00	12
EA IHS Services Angola Ltd	133	AOA	2.250.000	a	11	90,00		Europ Assistance IHS Serv SAS	90,00	89,79	
Europ Assistance IHS (Pty) Ltd	078	ZAR	400.000	a	11	65,00		Europ Assistance IHS Serv SAS	80,00	73,98	
						15,00		Europ Assis Worldwide Serv SA			

n.a.: non applicabile

(1) a = controllate (IAS 27); b = collegate (IAS 28); c = joint venture (IAS 31)

(2) 1 = ass italiane; 2 = ass UE; 3 = ass stato terzo; 4 = holding assicurative; 5 = riass UE; 6 = riass stato terzo; 7 = banche; 8 = SGR; 9 = holding diverse; 10 = immobiliari 11 = altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(**) Partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto

La disponibilità percentuale dei voti nell'assemblea Ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta, è come segue:

GLL Real Estate Partners GmbH 40,00%

Thuringia Versicherungsvermit. 80,00%

NEIP II S.A.- Sicar 48,39%

Elenco dei Paesi

Stato	Codice Stato
ANGOLA	133
ARGENTINA	006
AUSTRIA	008
BAHAMAS	160
BARBADOS	118
BELGIO	009
BERMUDA	207
BIELORUSSIA	264
BRASILE	011
BULGARIA	012
CANADA	013
CILE	015
COLOMBIA	017
CROAZIA	261
DANIMARCA	021
ECUADOR	024
FILIPPINE	027
FRANCIA	029
GERMANIA	094
GRAN BRETAGNA	031
GRECIA	032
GUATEMALA	033
GUERNSEY	201
HONG KONG	103
INDIA	114
INDONESIA	129
IRLANDA	040
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	249
ISRAELE	182
ITALIA	086
KAZAKSTAN	269
LIECHTENSTEIN	090
LUSSEMBURGO	092
MALTA	105
MARTINICA	213
MESSICO	046
MONTENEGRO, REPUBBLICA	290
NIGERIA	117
NUOVA ZELANDA	049
OLANDA	050
PANAMA	051

Elenco dei Paesi

Stato	Codice Stato
POLINESIA FRANCESE	225
POLONIA	054
PORTOGALLO	055
PRINCIPATO DI MONACO	091
REPUBBLICA CECA	275
REPUBBLICA POPOLARE CINESE	016
REPUBBLICA SLOVACCA	276
REPUBBLICA SUD AFRICANA	078
REUNION	247
ROMANIA	061
RUSSIA	262
SERBIA	289
SINGAPORE	147
SLOVENIA	260
SPAGNA	067
STATI UNITI D'AMERICA	069
SVEZIA	068
SVIZZERA	071
TAILANDIA	072
TAIWAN	022
TUNISIA	075
TURCHIA	076
UCRAINA	263
UNGHERIA	077
URUGUAY	080

Elenco delle valute

Valuta	Codice Valuta
Kwanza angolano (nuovo)	AON
Peso argentino	ARS
Dollaro (Barbados)	BBD
Lev (Bulgaria)	BGN
Real brasiliano (nuovo)	BRL
Rublo (CSI)	BYR
Dollaro (Canada)	CAD
Franchi (Svizzera)	CHF
Pesos (Cile)	CLP
Renminbi cinese	CNY
Pesos (Colombia)	COP
Corona (Rep. Ceca)	CZK
Corone (Danimarca)	DKK
Euro	EUR
Franchi (Francia)	FRF
Sterlina (GB)	GBP
Quetzal (Guatemala)	GTQ
Dollaro (Hong Kong)	HKD
Kuna (Croazia)	HRK
Forint (Ungheria)	HUF
Rupia (Indonesia)	IDR
Shekel (Israele)	ILS
Rupia (India)	INR
Tenge (Kazakhstan)	KZT
Lira (Malta)	MTL
Pesos (Messico)	MXN
Naira (Nigeria)	NGN
Dollaro (Nuova Zelanda)	NZD
Peso (Filippine)	PHP
Zloty polacco (nuovo)	PLN
Leu (Romania)	RON
Dinaro (Serbia)	RSD
Rublo (Russia)	RUB
Corone (Svezia)	SEK
Dollaro (Singapore)	SGD
Corona (Slovacchia)	SKK
Bhat (Tailandia)	THB
Dinaro (Tunisia)	TND
Nuova Lira Turca	TRY
Dollaro (Taiwan - nuovo)	TWD
Grivna (Ucraina)	UAH

Elenco delle valute

Valuta	Codice Valuta
Dollaro (America)	USD
Peso (nuovo, Uruguay)	UYU
Franco (CFP)	XPF
Rand (Sudafrica)	ZAR



Cattedrale, Oaxaca - Messico



Attestazione del Bilancio consolidato
ai sensi dell'art. 81-*ter*
del Regolamento Consob n. 11971
del 14 maggio 1999 e successive
modifiche ed integrazioni



ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 81- TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Giovanni Perissinotto, in qualità di Amministratore Delegato, e Raffaele Agrusti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A., 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 applicazione,delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2009.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 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 2009:
 - 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 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 2010

Dott. Giovanni Perissinotto
Amministratore Delegato

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

Dott. Raffaele Agrusti
*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Piazza dell'Indipendenza, Quito - Ecuador



Relazione della Società di revisione



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58 E DELL'ARTICOLO 102 DEL DLGS 7
SETTEMBRE 2005, N° 209**

Agli Azionisti di
Assicurazioni Generali SpA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Assicurazioni Generali SpA e sue controllate ("Gruppo Generali") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori di Assicurazioni Generali SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 2 aprile 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Assicurazioni Generali SpA al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Generali per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Assicurazioni Generali SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Assicurazioni Generali SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 30 marzo 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Angelo Giudici
(Revisore contabile)

Redazione:
Segreteria Generale ed Affari Societari di Gruppo/
Servizio Financial Reporting - Bilancio Consolidato di Gruppo

Coordinamento:
Comunicazione di Gruppo/
Servizio Risorse Umane – Servizi Generali

Progetto grafico:
Sintesi - Trieste

Foto:
SIME photo

Stampa:
Sa.Ge.Print spa

La carta utilizzata per stampare questo volume è certificata da PEFC - Programme for Endorsement of Forest Certification, il sistema di certificazione per la gestione forestale sostenibile.

Il PEFC garantisce che il legno utilizzato per la realizzazione di prodotti legnosi o cartacei proviene da foreste gestite in modo sostenibile a livello ambientale, economico e sociale.



