



L'internazionalità: ogni destinazione ha un punto di partenza

Relazione sulla Gestione e Bilancio Consolidato 2012

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2012

Relazione sulla Remunerazione 2012



181° anno di attività



La visione completa, la

Trieste, piazza Unità d'Italia. Da qui è iniziato il nostro viaggio, il percorso che ha fatto di Assicurazioni Generali una realtà solida, apprezzata nel nostro Paese e nel mondo.

La visione panoramica ci permette di osservare la realtà in cui operiamo in modo globale ma con grande attenzione verso il particolare: è così



Relazione sulla Gestione e Bilancio d'Esercizio della Capogruppo 2012

Relazione sulla Gestione e Bilancio Consolidato 2012

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2012

Relazione sulla Remunerazione 2012

protezione del particolare.

che creiamo sinergia tra responsabilità finanziaria e sociale, quindi valore per ogni singolo interlocutore.

In questo bilancio azionisti, clienti, agenti, dipendenti, comunità territoriale e finanziaria hanno sotto gli occhi i risultati della nostra visione, risultati che ci permettono di continuare a guardare lontano.

Relazione
sulla Gestione e
Bilancio Consolidato

Relazione sul Governo
Societario e gli
Assetti Proprietari

Relazione sulla
remunerazione

2012





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 1.556.873.283,00 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

Gabriele Galateri di Genola **PRESIDENTE**

Vincent Bolloré,
Francesco Gaetano Caltagirone **VICEPRESIDENTI**

Mario Greco **GROUP CEO**
quale Amministratore Delegato e
Direttore Generale

Ornella Barra,
Alberta Figari,
Lorenzo Pellicoli,
Sabrina Pucci,
Clemente Rebecchini,
Paola Sapienza,
Paolo Scaroni **CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE**

Eugenio Colucci, Presidente
Giuseppe Alessio Verni,
Gaetano Terrin
Maurizio Dattilo (supplente),
Francesco Fallacara (supplente) **COLLEGIO SINDACALE**

Antonio Cangeri **SEGRETARIO DEL CONSIGLIO**

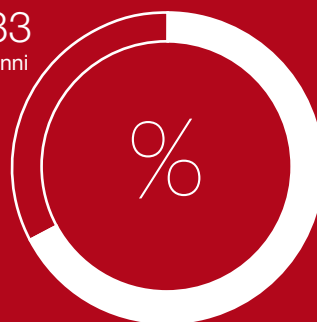
Group highlights

**Premi
complessivi**

+3,2%

€ **69.613**
mln

33
□ Premi danni



67
■ Premi vita

**Composizione
del portafoglio**

**Risultato
operativo
di Gruppo**

+10,5%

€ **4.219**
mln

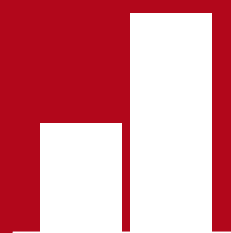
**Asset under
Management
complessivi**

+11,8%

€ **490.065**
mln

Solvency I

150%



Presente in oltre 60 Paesi,
con 80 mila dipendenti e oltre 65 milioni di clienti

Generali in numeri

DATI ECONOMICI

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Premi lordi emessi complessivi ⁽¹⁾	69.613	69.159	73.188
Risultato operativo consolidato	4.219	3.928	4.077
Operating return on equity	11,9%	10,8%	11,7%
Risultato del periodo	90	856	1.702

⁽¹⁾ I volumi del 2011 sono comprensivi dei premi raccolti dal Gruppo Migdal la cui vendita è stata perfezionata a fine ottobre del 2012; senza tali volumi la raccolta premi 2011 sarebbe pari a € 67.368 milioni.

DATI PATRIMONIALI

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Investimenti complessivi	392.658	369.126	372.155
Total asset under management di terzi	97.406	97.480	98.815
Solvency I ratio	150%	117%	132%

INFORMAZIONI SULL'AZIONE

(in euro)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Earning per share	0,06	0,56	1,1
Operating earning per share	1,32	1,21	1,27
Dividendo per azione	0,20	0,20	0,45
Valore di borsa	13,74	11,63	14,21
Embedded value per azione	15,4	14,6	17,5

Segment Performance

VITA



PREMI LORDI EMESSI

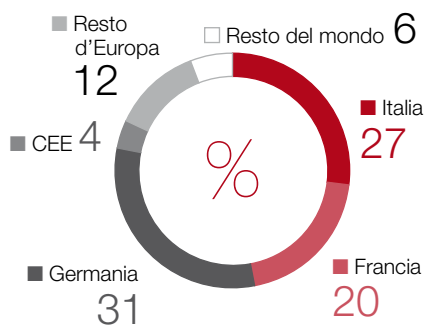
€ 46.810
mln
(+3,1%)

APE

€ 4.508
mln
(-1,4%)

- Raccolta in aumento, trainata dal forte sviluppo del 4Q
- Sviluppo dei premi unici e decisa ripresa dei premi annui
- Performance operativa in crescita

Premi lordi emessi complessivi per territorio



RISULTATO OPERATIVO

€ 2.658
mln
(+9,7%)

DANNI



PREMI LORDI EMESSI

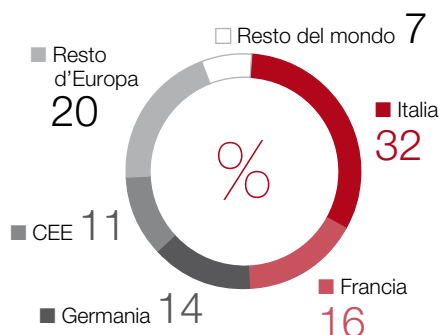
€ 22.803
mln
(+3,3%)

COR

95,7%
(-0,8%)

- Buon sviluppo della raccolta per effetto del positivo andamento sia dell'Auto che del Non Auto
- Cor in miglioramento grazie alla flessione della sinistralità corrente
- Risultato operativo in forte crescita

Premi lordi emessi complessivi per territorio



RISULTATO OPERATIVO

€ 1.664
mln
(+5,6%)

FINANZIARIO



AUM di TERZI

€ 96.379
mln
(+14,4%)

RISULTATO OPERATIVO

€ 408
mln
(+21,7%)

- Masse gestite in aumento per effetto del positivo sviluppo della raccolta netta
- Sviluppo della performance operativa

COST-INCOME RATIO

69,0%
(-3,9%)



www.generali.com

CONTATTI

Assicurazioni Generali S.p.A.

P.za Duca degli Abruzzi 2 - 34132 Trieste, Italia

Investor Relations

Tel. +39 040 671402

Fax + 39 040 671338

Generali_ir@generali.com

Responsabile: Spencer Horgan

Media Relations

Tel. +39 040 671085

Fax + 39 040 671127

press@generali.com

Responsabile: Giulio Benedetti

Ufficio Azioni - Relazioni con gli Azionisti

Tel. +39 040 671621

Fax + 39 040 671660

azionisti@generali.com

shareholders@generali.com

Responsabile: Michele Amendolagine

Responsabilità Sociale d'Impresa e Bilancio di Sostenibilità di Gruppo

Tel. +39 040 671060

csr@generali.com

Responsabile: Marina Donati

INDICE

■	INFORMAZIONI PER I NOSTRI INVESTITORI	17			
	Lettera del Presidente e Group CEO	18			
	Generali in borsa	21			
	Rating	23			
	Investor and Media Relations	24			
■	CORPORATE GOVERNANCE	27			
■	RELAZIONE SULLA GESTIONE	31			
	Il Gruppo Generali: identità e strategia	34			
	L'identità del Gruppo Generali	34			
	Mercati di riferimento e posizione competitiva del Gruppo	34			
	La strategia del Gruppo Generali	38			
	L'impegno socio-ambientale	41			
	Lo scenario economico e assicurativo	43			
	Andamento Economico e Situazione Patrimoniale del Gruppo	47			
	Sintesi degli andamenti del Gruppo	47			
	Segmento Vita	52			
	Segmento Danni	64			
	Segmento Finanziario	76			
	Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo	79			
	La responsabilità sociale d'impresa	91			
	Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio	95			
	Conclusioni e Prevedibile evoluzione della gestione	95			
	Allegato alla relazione sulla gestione	97			
	Nota alla Relazione sulla gestione	99			
	Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance	100			
	Glossario	103			
■	BILANCIO CONSOLIDATO	105			
	Prospetti Contabili Consolidati	111			
	Stato Patrimoniale	112			
	Conto Economico	114			
	Conto Economico Complessivo	115			
	Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto	116			
	Rendiconto Finanziario (metodo indiretto)	119			
	Nota Integrativa	121			
	Criteri generali di redazione e di valutazione	122			
	Risk report	144			
	Informazioni sullo stato patrimoniale	166			
	Informazioni sul conto economico	187			
	Altre informazioni	194			
	Allegati alle Note illustrative	205			
	Allegati	223			
	Variazioni dell'area di consolidamento	224			
	Elenco delle società incluse nel consolidamento	226			
	Elenco delle partecipazioni in imprese collegate e controllate	241			
■	ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154-B/S DEL D. LGS. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998 E DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971 DEL 14 MAGGIO 1999	253			
■	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	257			
■	RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI	263			
	Introduzione	266			
	Parte I - Presentazione della Società	267			
	Parte II - Struttura di governo societario	274			
	Parte III - Tabelle	316			
■	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	321			
■	RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE	327			
	Premessa	330			
	Sezione I - Politiche retributive	331			
	Sezione II - Informativa sull'attuazione delle politiche retributive	345			
	Sezione III - Tabelle	355			



A nighttime photograph of a large public square in Brussels, Belgium. The square is filled with a colorful carpet of flowers, and a large crowd of people is gathered around. In the background, there are illuminated buildings, including a prominent Gothic-style structure on the left. The sky is dark, and the scene is lit by streetlights and building lights.

INFORMAZIONI PER I NOSTRI INVESTITORI

Bruxelles - Belgio

Lettera del Presidente e del Group CEO

“ Il 2012 è stato
un anno di svolta
per le Generali ”

Nel 2012 il Gruppo Generali ha realizzato un importante sviluppo delle performance industriali, con un risultato operativo in crescita, e un significativo rafforzamento del capitale, una delle nostre priorità.

Il bilancio che vi presentiamo, in una veste rinnovata e in linea con le nuove evoluzioni internazionali dell'integrated reporting, conferma la leadership Europea del Gruppo nel vita e la solida performance nei danni. Risultati ottenuti grazie ad un posizionamento internazionale unico, alla forza del brand Generali, al nostro modello distributivo e alla professionalità dei nostri 80 mila dipendenti, che vanno ringraziati per la qualità del loro lavoro.

Il 2012 è stato un anno di svolta per le Generali. Abbiamo definito la nuova strategia basata su una rifocalizzazione sul core business assicurativo e avviato un profondo processo di trasformazione del Gruppo, impostato sui più elevati standard del mercato e coerente con il profilo internazionale che le Generali devono avere.

In tal senso abbiamo rafforzato la governance interna con un assetto organizzativo più semplice ed integrato a livello di Gruppo. È stato creato il Group Management Committee, composto da senior manager internazionali, introducendo un approccio manageriale di squadra e un processo decisionale più trasparente, efficace e condiviso. Per quanto riguarda il bilancio, abbiamo aggiornato le policy contabili in materia di impairments sui titoli azionari quotati, allineandole alle best practice internazionali.

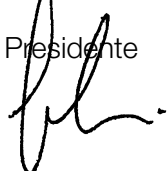
“ Nel 2012 risultato operativo in crescita e significativo rafforzamento del capitale ”

Il Gruppo ha continuato il suo impegno anche nell'ambito della Corporate Social Responsibility e questo ci viene riconosciuto dai prestigiosi indici etici internazionali in cui le Generali sono ora incluse. Nel corso dell'anno è stato inoltre adottato il nuovo Codice di Condotta in cui sono richiamati i principi fondamentali ai quali Generali si ispira.

L'ottimo risultato operativo raggiunto ci permetterà di remunerare i nostri azionisti nonostante le svalutazioni dell'ultimo trimestre abbiano avuto un significativo impatto sull'utile. Le performance industriali in questo esercizio rappresentano una base importante per raggiungere nei prossimi anni gli obiettivi che ci siamo posti: riportare le Generali ad essere un Gruppo assicurativo internazionale leader per redditività e capitalizzazione.

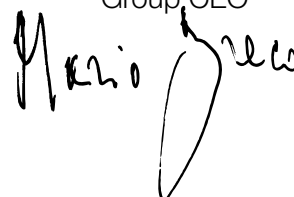
Gabriele Galateri di Genola

Presidente



Mario Greco

Group CEO



Generali in borsa

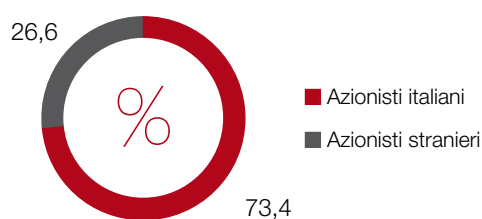
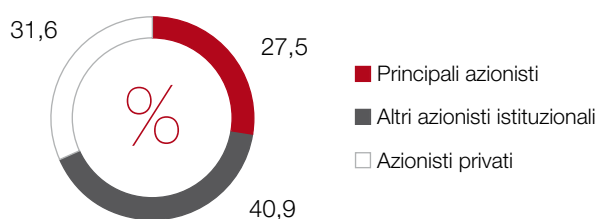
Al 31 dicembre 2012 le azioni emesse, del valore nominale di € 1 ciascuna, erano 1.556.873.283, di cui 15.996.870 detenute dalla Capogruppo e dalle altre società del Gruppo. Alla stessa data la Capogruppo contava circa 280.000 azionisti. A fine 2012 i seguenti soggetti partecipavano - direttamente o indirettamente tramite interposte persone, fiduciari e società controllate - con una quota superiore al 2% del capitale sociale:

AZIONARIATO

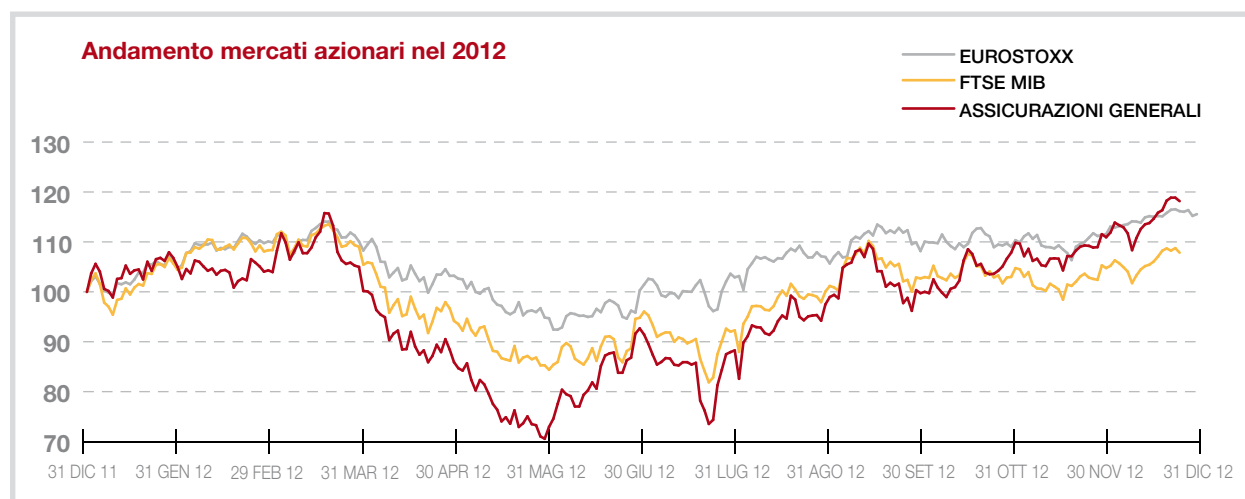
Soggetto	NUMERO DI AZIONI	PERCENTUALE SUL CAPITALE SOCIALE
1 GRUPPO MEDIOBANCA	206.095.172	13,238%
2 BANCA D'ITALIA	69.879.535	4,488%
3 LEONARDO DEL VECCHIO	46.653.584	2,997%
5 GRUPPO DE AGOSTINI - NEW B&D HOLDING	37.890.000	2,434%
6 GRUPPO CALTAGIRONE	34.750.000	2,232%
7 EFFETI S.p.A.	33.489.587	2,151%

La quotazione del titolo Generali al 31 dicembre 2012 è stata di € 13,74. Il titolo ha fatto registrare dall'inizio del 2012 un minimo di € 8,22 il 31 maggio 2012 ed un massimo di € 13,82 il 21 dicembre 2012.

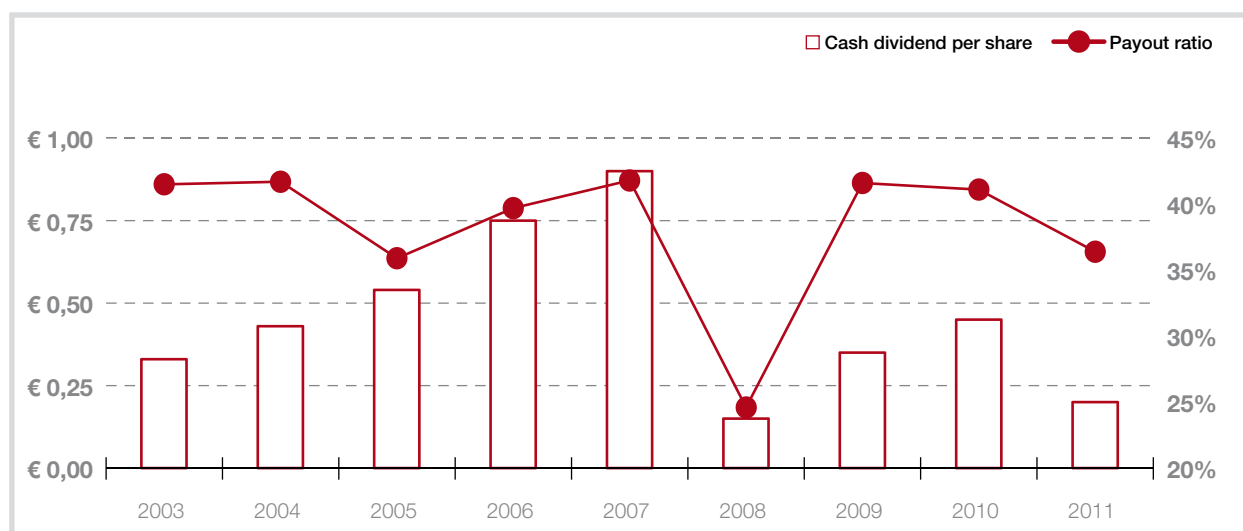
La capitalizzazione di Borsa al 31 dicembre 2012 è stata di € 21.391 milioni, valore che conferma le Generali tra le principali società assicurative in Europa per capitalizzazione.



INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DEL TITOLO AZIONARIO



DIVIDENDO PER AZIONE E PAYOUT RATIO



L'andamento dell'azione nel corso dei recenti esercizi è di seguito espresso attraverso i principali indicatori patrimoniali per azione, che confermano Assicurazioni Generali tra le più solide società assicurative in Europa.

PRINCIPALI INDICATORI PER AZIONE

	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Informazioni per azione (in euro)			
EPS	0,06	0,56	1,10
Operating earning per azione	1,32	1,21	1,27
DPS	0,20	0,20	0,45
Embedded value per azione	15,4	14,6	17,5
Informazioni su prezzo azione (in euro)			
prezzo azione al 31.12.2012	13,74	11,63	14,21
prezzo minimo azione	8,22	10,65	13,50
prezzo massimo azione	13,82	16,99	19,19
prezzo medio azione	11,35	13,83	15,78
Informazioni su volume azioni			
numero di azioni in circolazione	1.540.743.380	1.540.742.780	1.540.740.804
capitalizzazione di mercato (in milioni di euro)	21.391	18.106	22.123
n° medio giornaliero di azioni scambiate	7.151.866	8.432.234	7.336.056
Ritorno totale per gli azionisti ^(*)	19,86%	-16,75%	-22,10%

(*) (Dividendo complessivo + var. prezzo azione)/prezzo azione a inizio anno.

Rating

Gli attuali *rating* e *outlook* assegnati ad Assicurazioni Generali da parte delle principali agenzie sono di seguito illustrati.

AGENZIA DI RATING	RATING	OUTLOOK
A.M.Best	A	Negativo
Standard & Poor's	A	Negativo
Fitch	A -	Negativo
Moody's	Baa1	Negativo

Dati aggiornati a gennaio 2013.

Nel mese di giugno 2012 Standard and Poor's aveva posto il rating di Generali sotto sorveglianza (*credit watch*). Tale condizione è stata risolta nel mese di gennaio 2013, e il rating del Gruppo è stato confermato ad A (con *outlook* negativo), grazie a fattori quali la forte posizione competitiva e solida performance operativa, unitamente all'impegno del management volto al rafforzamento della posizione di capitale. Si evidenzia in particolar modo che tale rating è superiore di due *notch* a quello assegnato al debito sovrano italiano.

Moody's ha altresì ridotto il rating di Generali da A1 ad Baa1 nel mese di luglio 2012, in seguito al *downgrade* del rating sovrano italiano. L'*outlook* (negativo) è in linea con quello dell'Italia.

Investor and Media Relations

L'Ufficio Investor Relations e l'Ufficio Media Relations hanno come obiettivo principale una comunicazione attiva, avente lo scopo di rafforzare la visibilità e l'attrattiva del Gruppo presso la comunità finanziaria internazionale, oltre a supportare una corretta valutazione dei suoi titoli azionari e obbligazionari in circolazione.

Viene incentivata una trasparente, puntuale ed accurata comunicazione tra i senior manager di Generali da una parte, e investitori istituzionali, analisti finanziari, agenzie di rating e i media dall'altra.

Il Gruppo emette regolarmente comunicati stampa e organizza presentazioni via webcast, conferenze telefoniche e incontri con la stampa al fine di garantire piena informazione alle controparti relativamente agli ultimi sviluppi strategici ed operativi. Inoltre, Generali partecipa a road show rivolti ad investitori e a conferenze di settore organizzate da primarie istituzioni finanziarie.

Generali incoraggia azionisti, obbligazionisti e altri potenziali investitori istituzionali ad accrescere la conoscenza riguardo all'attività del Gruppo, alla strategia per la crescita nel lungo periodo e l'espansione nei mercati emergenti.

L'obiettivo del Gruppo è garantire una tempestiva e completa informazione finanziaria a tutti gli stakeholders, utilizzando sempre di più i canali digitali. Il sito corporate, in particolare alla sezione Investor Relations e Media Relations, contiene tutti i dati rilevanti del Gruppo aggiornati, come i più recenti risultati e bilanci, comunicati stampa, informazioni sull'Assemblea degli Azionisti, principali caratteristiche dei titoli obbligazionari emessi, raccomandazioni degli analisti finanziari e altre date e pubblicazioni importanti.



Per ulteriori info
www.generali.com

Calendario eventi societari 2013



09/05/2013

Consiglio di
Amministrazione
Risultati 1 Trim

2013

30/04/2013

Assemblea
degli azionisti

10/05/2013

Pubblicazione
Risultati 1 Trim

Generali corporate app

La Generali Corporate app nasce per fornire ai **principali stakeholder** che usano **mobile devices** le informazioni chiave sul Gruppo, in modalità *online* e *offline*.

Le caratteristiche più importanti includono:



- Comunicati stampa e press kit;
- Webcast dei risultati finanziari e ultimi bilanci;
- Eventi chiave multimediali;
- Azioni: grafico giornaliero, grafici interattivi e calcolati;
- Documenti istituzionali quali il Codice di Condotta, Bilancio di Sostenibilità e *Governance Report*;
- Foto *gallery* incluse le immagini del *Top Management* e poster pubblicati storici;
- Mappa con i contatti mondiali del Gruppo;
- Calendario interattivo dei principali eventi;
- Principali contatti della Direzione Centrale.

Concepita come uno strumento per i professionisti che utilizzano il mobile per cercare le ultime informazioni su Assicurazioni Generali, l'app è uno strumento complementare al sito generali.com che è la fonte principale dei contenuti e rimane peraltro sempre disponibile per ricerche più appropriate.



01/08/2013

Consiglio di
Amministrazione
Risultati 1 Sem

07/11/2013

Consiglio di
Amministrazione
Risultati 9 Mesi

02/08/2013

Pubblicazione
Risultati 1 Sem

08/11/2013

Pubblicazione
Risultati 9 Mesi

27/11/2013

Investor
Day



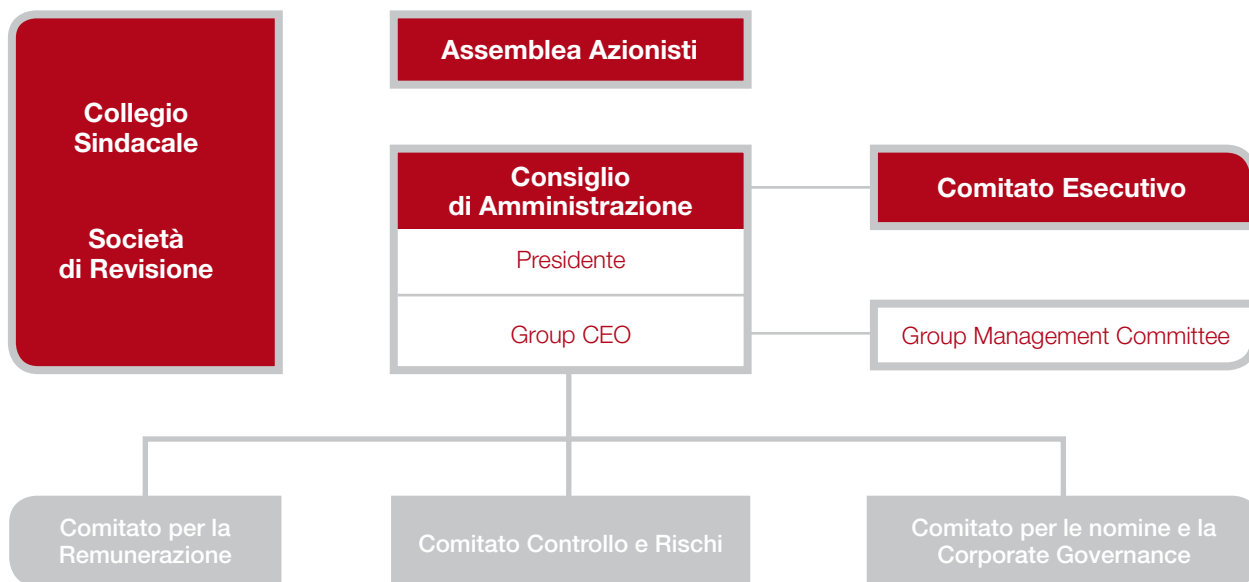


CORPORATE GOVERNANCE

Parigi - Francia

Il sistema di Corporate Governance di Assicurazioni Generali è incentrato sull'obiettivo della creazione di valore sostenibile di lungo periodo. Nel perseguimento di tale obiettivo, la Società si impegna nella ricerca dell'eccellenza nell'organizzazione aziendale in un contesto di riguardo allo sviluppo sostenibile. La salvaguardia della solidità,

dell'affidabilità, della trasparenza e della professionalità dell'azienda, combinati ad una efficace strategia d'impresa, costituiscono il sistema di valori attraverso cui la Compagnia intende realizzare l'obiettivo di interpretare e soddisfare ogni esigenza dei propri *stakeholder*.



Il sistema di governo societario di Assicurazioni Generali è articolato secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale che prevede un **Consiglio di Amministrazione** al quale è affidata la gestione strategica della Compagnia per il perseguimento dello scopo sociale, un **Collegio Sindacale** con funzioni di vigilanza ed un'Assemblea dei Soci che è l'organo sociale che esprime con le sue deliberazioni la volontà degli azionisti. La revisione legale dei conti è invece demandata, ai sensi di legge, ad una società di revisione.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale della Società vengono nominati dall'Assemblea degli azionisti attraverso il meccanismo del voto di lista.

Il modello prescelto da Generali sancisce la netta distinzione tra le funzioni di Presidente del Consiglio di Amministrazione e quelle di Amministratore Delegato.

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

Conformemente alle previsioni statutarie, il Consiglio di Amministrazione ha nominato l'**Amministratore Delegato** (al quale è stata attribuita la carica di *Group CEO* in quanto anche Direttore Generale) al quale è affidata la gestione della Società.

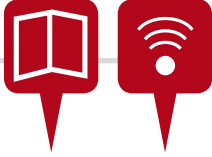
Il *Group CEO* è il principale responsabile della gestione della Società e a lui spetta la gestione operativa della società e del Gruppo, in Italia ed all'estero, con ogni facoltà di ordinaria amministrazione, in coerenza con gli indirizzi generali programmatici e strategici determinati dal Consiglio di Amministrazione ed entro limiti di valore determinati, fatti salvi i poteri attribuiti dalla legge o dallo statuto in via esclusiva ad altri organi della Società ovvero atrimenti delegati dal Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2012 è stato istituito il **Group Management Committee** attraverso il quale è stato introdotto un approccio manageriale di squadra nella gestione del business a livello internazionale, con l'obiettivo di individuare un maggiore allineamento sulle priorità strategiche fra le business unit del Gruppo e un processo decisionale più efficace e condiviso. Oltre che dal *Group CEO*, Mario Greco, e dal *Chief Insurance Officer*, Sergio Balbinot, che ne è il Vice, il GMC è composto dai responsabili dei tre principali mercati, delle linee di business globali e delle funzioni di indirizzo e controllo dell'*Head Office*.

Il Consiglio di Amministrazione si avvale di un **Comitato Esecutivo**, composto da un qualificato numero di membri del Consiglio stesso. Inoltre, come suggerito dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio ha costituito al suo interno un Comitato Controllo e Rischi, un Comitato per la Remunerazione e un Comitato per le nomine e la *Corporate Governance*.

Infine, il Consiglio di Amministrazione si è altresì dotato di un Comitato per gli Investimenti, un Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate e un Comitato per la sostenibilità sociale e ambientale.

A differenza del Comitato Esecutivo, tutti i comitati sopra indicati hanno funzioni prettamente consultive, propositive ed istruttorie.



Per maggiori approfondimenti sul sistema di Corporate Governance della Società si rinvia alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari oppure alla sezione Governance del sito internet della Società [Generali GOVERNANCE online](#)

Organi Sociali

Collegio Sindacale

Eugenio Colucci
PRESIDENTE

Giuseppe Alessio Verni
SINDACO EFFETTIVO

Gaetano Terrin
SINDACO EFFETTIVO

Maurizio Dattilo
SINDACO SUPPLENTE

Francesco Fallacara
SINDACO SUPPLENTE

Legenda acronimi

C.C.R.
COMITATO CONTROLLO E RISCHI

C.R.
COMITATO REMUNERAZIONI

C.E.
COMITATO ESECUTIVO

C.C.G.
COMITATO PER LE NOMINE
E LA CORPORATE GOVERNANCE

C.S.S.A.
COMITATO PER LA SOSTENIBILITÀ
SOCIALE ED AMBIENTALE

C.I.N.V.
COMITATO INVESTIMENTI

C.V.O.P.C.
COMITATO PER LA VALUTAZIONE
DELLE OPERAZIONI
CON PARTI CORRELATE

Consiglio di Amministrazione

	ESECUTIVO	NON ESECUTIVO	INDIPENDENTE (*)	C.C.R.	C.R.	C.E.	C.C.G.	C.S.S.A.	C.I.N.V.	C.V.O.P.C.
Gabriele Galateri di Genola PRESIDENTE		■				■	■	■		
Vincent Bolloré VICE PRESIDENTE		■	■			■				
Francesco Gaetano Callagironi VICE PRESIDENTE		■	■			■		■		
Mario Greco GROUP CEO	■					■		■		
Cesare Calari CONSIGLIERE		■	■	■						■
Carlo Carraro CONSIGLIERE		■	■	■				■		■
Claudio De Conto CONSIGLIERE		■	■		■			■		
Petr Kellner CONSIGLIERE		■						■		
Angelo Miglietta CONSIGLIERE		■	■	■		■				
Alessandro Pedersoli CONSIGLIERE		■	■	■			■			■
Lorenzo Pellicoli CONSIGLIERE		■	■		■	■	■			
Reinfried Pohl CONSIGLIERE		■								
Clemente Rebecchini CONSIGLIERE		■				■	■			
Paola Sapienza CONSIGLIERE		■	■	■						■
Paolo Scaroni CONSIGLIERE		■	■		■		■			■

(*) Criterio di indipendenza previsto dall'art.3.C.1. del Codice di Autodisciplina delle società quotate.





RELAZIONE SULLA GESTIONE

Vienna - Austria



Indice

Il Gruppo Generali: identità e strategia	34		
L'identità del Gruppo Generali	34		
Mercati di riferimento e posizione competitiva del Gruppo	34		
La strategia del Gruppo Generali	38		
L'impegno socio-ambientale	41		
Lo scenario economico e assicurativo	43		
Andamento Economico e Situazione Patrimoniale del Gruppo	47		
Sintesi degli andamenti del Gruppo	47		
<i>Andamento della raccolta</i>	48		
<i>Risultato operativo</i>	48		
<i>Risultato non operativo</i>	49		
<i>Risultato del Gruppo</i>	49		
<i>Patrimonio netto e Solvibilità di Gruppo</i>	50		
<i>Dal risultato operativo al risultato di Gruppo</i>	51		
Segmento Vita	52		
<i>Andamento della raccolta e del new business</i>	53		
<i>Risultato operativo</i>	58		
<i>Risultato non operativo</i>	60		
<i>Risultato operativo del segmento vita</i>	61		
<i>Indicatori del segmento vita per Paese</i>	62		
Segmento Danni	64		
<i>Andamento della raccolta</i>	65		
<i>Risultato operativo</i>	68		
<i>Risultato non operativo</i>	72		
<i>Risultato operativo del segmento danni</i>	73		
<i>Indicatori del segmento danni per Paese</i>	74		
Segmento Finanziario	76		
<i>Risultato operativo</i>	77		
<i>Risultato non operativo</i>	77		
<i>Risultato operativo del segmento finanziario</i>	78		
		Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo	79
		<i>Patrimonio netto e Solvibilità di Gruppo</i>	79
		<i>Investimenti</i>	81
		<i>Risultato degli investimenti</i>	83
		<i>Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento vita</i>	84
		<i>Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento danni</i>	86
		<i>Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento finanziario</i>	87
		<i>Indebitamento e liquidità</i>	88
		La responsabilità sociale d'impresa	91
		<i>Capitale umano</i>	91
		<i>Capitale relazionale</i>	92
		<i>Capitale naturale</i>	92
		Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio	95
		Conclusioni e Prevedibile evoluzione della gestione	95
		Allegato alla Relazione sulla gestione	97
		Nota alla Relazione sulla gestione	99
		Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance	100
		Glossario	103

Il Gruppo Generali: identità e strategia

L'IDENTITÀ DEL GRUPPO GENERALI

Il Gruppo Generali è una delle più importanti realtà assicurative e finanziarie internazionali, avente come Capogruppo Assicurazioni Generali S.p.A., fondata a Trieste nel 1831. Da sempre caratterizzato da una forte proiezione internazionale è oggi presente in più di 60 Paesi: il fatturato assicurativo del Gruppo a fine 2012 è di circa 70 miliardi di euro.

Con riferimento al **core business assicurativo** il Gruppo Generali si conferma nel settore vita come primo operatore europeo. L'offerta commerciale in tale settore è composta da polizze di risparmio e puro rischio, che costituiscono la parte prevalente del portafoglio, cui si affiancano coperture Malattia e la previdenza integrativa.

Nel settore danni attualmente il Gruppo è focalizzato prevalentemente sul mercato *retail*. Inoltre Generali è tra i maggiori *player* mondiali nel campo dell'assistenza, attraverso il Gruppo Europ Assistance, presente a livello mondiale con servizi nel settore auto, viaggi, salute, casa e famiglia.

Da tempo il Gruppo ha inoltre ampliato il proprio campo d'azione dal business assicurativo all'intera gamma del **risparmio gestito**, dei **servizi immobiliari** e **finanziari**. In particolare, il gruppo Banca Generali è un primario operatore nel mercato italiano dei *Personal Financial Services* mentre

il gruppo svizzero BSI fornisce una completa gamma di servizi finanziari nel settore del *private banking*.

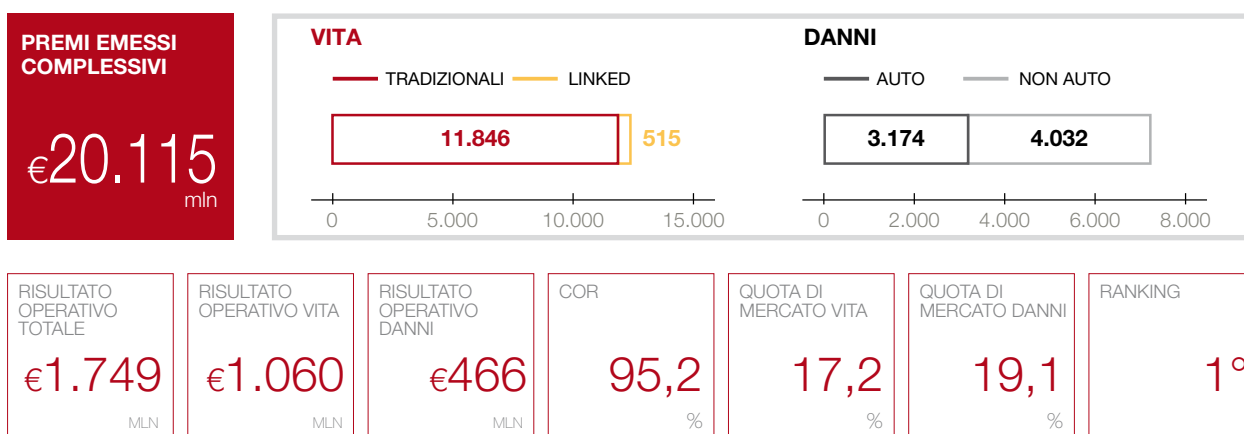
Leader di mercato in Italia, il Gruppo ha consolidato la propria posizione tra i maggiori gruppi assicurativi mondiali, acquisendo una crescente importanza nel mercato europeo occidentale, principale area di operatività, dove si conferma tra i primi operatori in Germania, Francia, Austria, Spagna e Svizzera.

Le Generali inoltre hanno una forte presenza nei mercati con alto potenziale di sviluppo. In particolare, con Generali PPF Holding, il Gruppo è uno dei principali operatori in Europa centro-orientale. È inoltre presente in Cina; in quest'ultima, dopo pochi anni dall'ingresso, è *leader* tra le compagnie assicurative a partecipazione straniera.

Con particolare riferimento ai **canali distributivi**, il Gruppo ha saputo sviluppare nuove soluzioni distributive affiancandole a quelle tradizionali e ai promotori finanziari. L'attenzione verso i cambiamenti della società e dei mercati, unita alla consolidata politica di diversificazione, hanno permesso infatti alla società di promuovere iniziative innovative legate ai servizi assicurativi come ha dimostrato, in particolare, l'esperienza in Italia di Genertel, specialista nella vendita diretta al telefono. Tale politica ha permesso al Gruppo di diventare leader nella vendita di polizze attraverso canali alternativi quali internet e telefono anche in Francia e Germania.

MERCATI DI RIFERIMENTO E POSIZIONE COMPETITIVA DEL GRUPPO*

ITALIA



Con quasi 10,5 milioni di clienti ed una quota di mercato del 17,9%, Generali è leader nel mercato assicurativo italiano. Il Gruppo offre ai propri clienti - nei segmenti *retail*, SME e Corporate - una gamma completa di soluzioni assicurative, sia nel ramo Vita, sia nel comparto Danni; il fatturato italiano

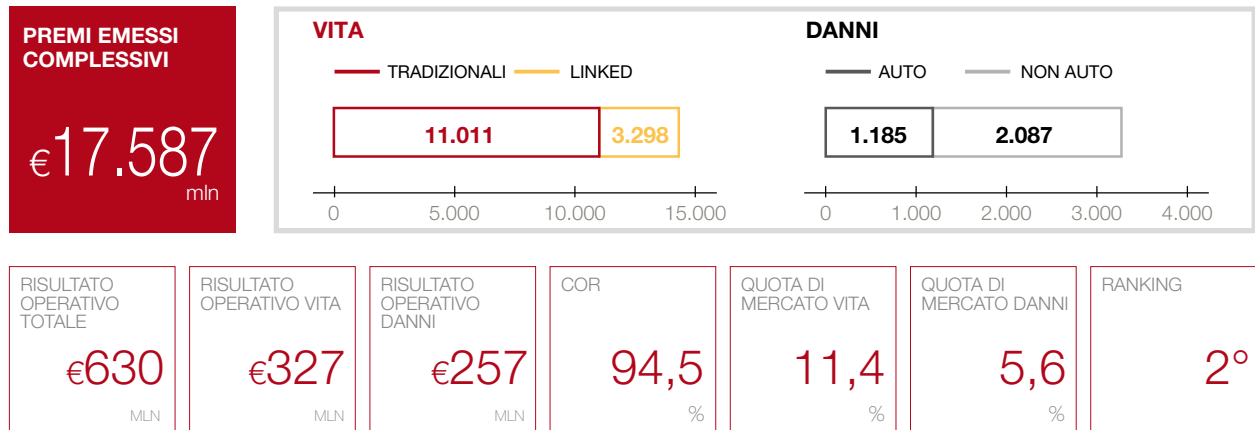
complessivo corrisponde a circa il 29% del totale Gruppo. A livello distributivo, Generali può contare su una forza vendita composta da oltre 9.000 agenti monomandatari e produttori dipendenti, quasi 35.000 subagenti e produttori indipendenti e 4.500 promotori finanziari, oltre che su

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

consolidate relazioni con circa 1.400 *broker*. Generali detiene inoltre una consolidata posizione nel canale diretto, attraverso la Compagnia Genertel – Genertellife, la prima assicurazione *online* lanciata in Italia. Attraverso Banca

Generali, infine, il Gruppo mette a disposizione della propria clientela una ampia e completa gamma di prodotti finanziari nel campo previdenziale e della gestione di risparmio.

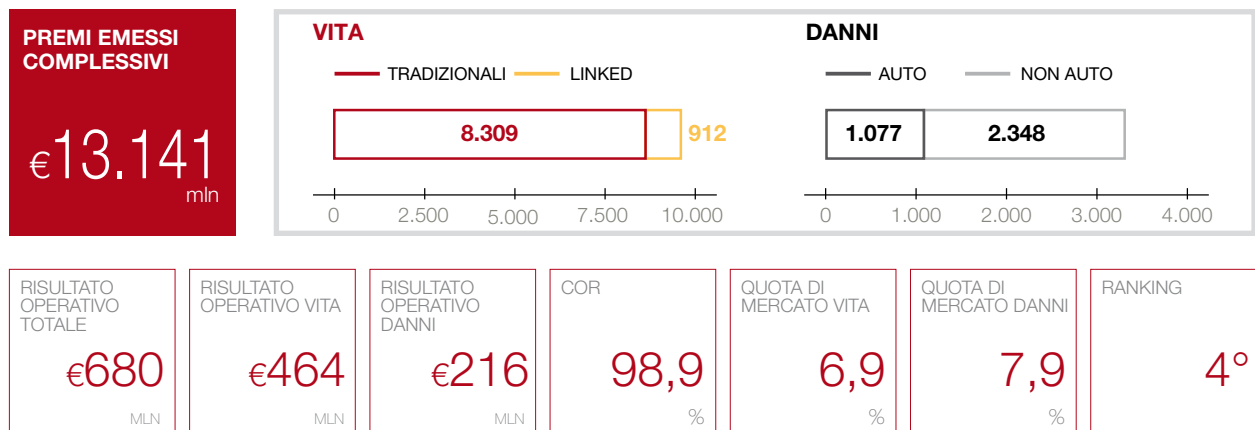
GERMANIA



Generali Deutschland è il secondo Gruppo assicurativo tedesco in termini di raccolta diretta; rappresenta, con il 25% di raccolta premi sul totale Gruppo, il secondo mercato di riferimento. Generali Deutschland è leader di mercato nelle forme pensionistiche integrative del secondo pilastro previdenziale tedesco (c.d. polizze Riester), nei contratti *unit-linked* e nelle coperture per rischi biometrici. Il Gruppo, focalizzato sul segmento retail, offre una gamma completa di prodotti innovativi e adatti a soddisfare le esigenze dei suoi 13,5 milioni di clienti nei settori assicurativi vita, danni

e malattie e nel campo dei servizi finanziari. La strategia è finalizzata a valorizzare il vantaggio competitivo derivante dal sistema distributivo multicanale, che occupa posizioni di *leadership* su tutte le diverse alternative distributive (promotori finanziari della rete DVAG, canale diretto, canali distributivi tradizionali). Al tempo stesso il Gruppo si concentra sullo sfruttamento delle sinergie tra le diverse entità operative, attraverso l'integrazione e l'ottimizzazione delle attività di *back-office* in società di servizi comuni.

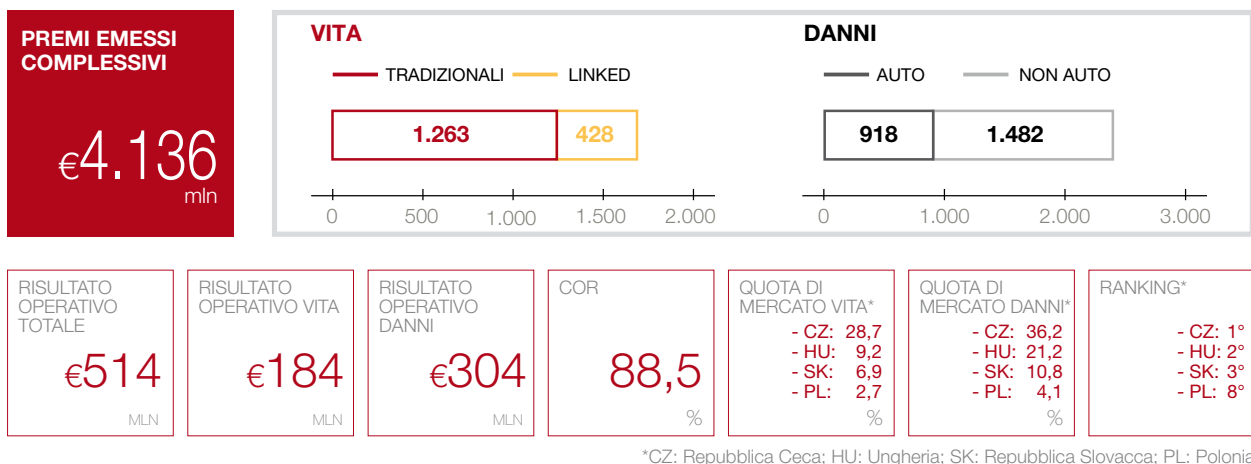
FRANCIA



La Francia rappresenta il terzo mercato del Gruppo Generali, dopo l'Italia e la Germania; il fatturato francese è pari a circa il 20% del totale del Gruppo. Generali France è il secondo assicuratore generalista del mercato francese. È leader di mercato nel segmento Risparmio individuale – in particolare nel Risparmio Internet – e nel segmento Pensione libere professioni e piccole imprese. Inoltre è

leader nell'Assistenza attraverso Europ Assistance. Opera con 7000 collaboratori e attraverso canali distributivi diversi: agenti, *brokers*, promotori finanziari e partenariati bancari ed internet, con un approccio sostanzialmente monomarca e multi-channel, offrendo una gamma di prodotti in grado di soddisfare le esigenze dei suoi 6 milioni di clienti e di 800.000 tra aziende e professionisti.

PAESI DELL'EUROPA CENTRO ORIENTALE



*CZ: Repubblica Ceca; HU: Ungheria; SK: Repubblica Slovacca; PL: Polonia

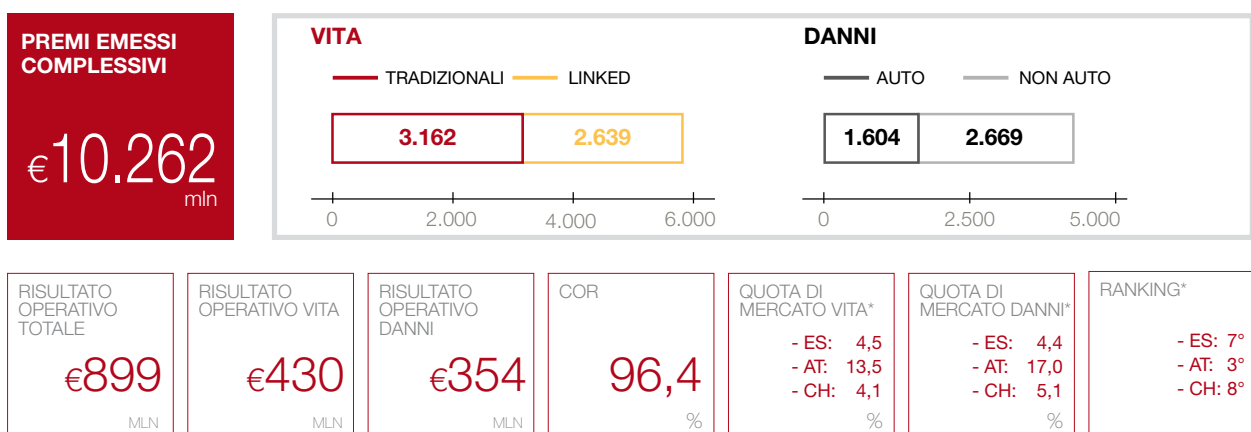
Nei paesi dell'Europa Centro-Orientale Generali opera tramite Generali PPF Holding (GPH), in posizione di *leadership* nei diversi territori di attività. La Holding, con sede operativa a Praga, fornisce *know-how* operativo e professionale alle compagnie assicurative in 14 paesi – Bielorussia, Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Kazakistan, Montenegro, Polonia, Romania, Russia, Serbia, Slovacchia, Slovenia e Ucraina. Il Gruppo ha un bacino di circa 14 milioni di clienti per un totale di asset gestiti di € 14,8 mld.

Sin dalla sua creazione nel gennaio 2008, GPH si è distinta per l'alta profittabilità della regione sia nel settore Vita che

nel settore Danni. La diversificazione dei canali distributivi rappresenta sicuramente un punto di forza e negli ultimi anni, in particolare, il Gruppo ha riorganizzato le reti agenziali in molti paesi, rafforzando al tempo stesso la collaborazione con importanti partner esterni (*broker*, banche, promotori finanziari, società di *leasing*).

Nel gennaio 2013 Generali e PPF Group hanno sottoscritto un accordo che definisce le condizioni per la conclusione della *joint venture* GPH che darà la possibilità a Generali di ottenere il pieno controllo azionario e gestionale entro la fine del 2014.

RESTO D'EUROPA



*ES: Spagna; AT: Austria; CH: Svizzera

Con riferimento ai restanti paesi dell'Europa si evidenziano i seguenti territori in cui Generali è presente:

Austria: Generali è attiva in Austria fin dal 1832, l'anno immediatamente successivo alla fondazione della Compagnia a Trieste. Generali, che opera nel Paese attraverso le Compagnie assicurative Generali Versicherung, BAWAG P.S.K. Versicherung e Europäische

Reiseversicherung, è oggi il terzo gruppo assicurativo del Paese, con una quota complessiva del 15,2%, e detiene la *leadership* nel comparto Auto.

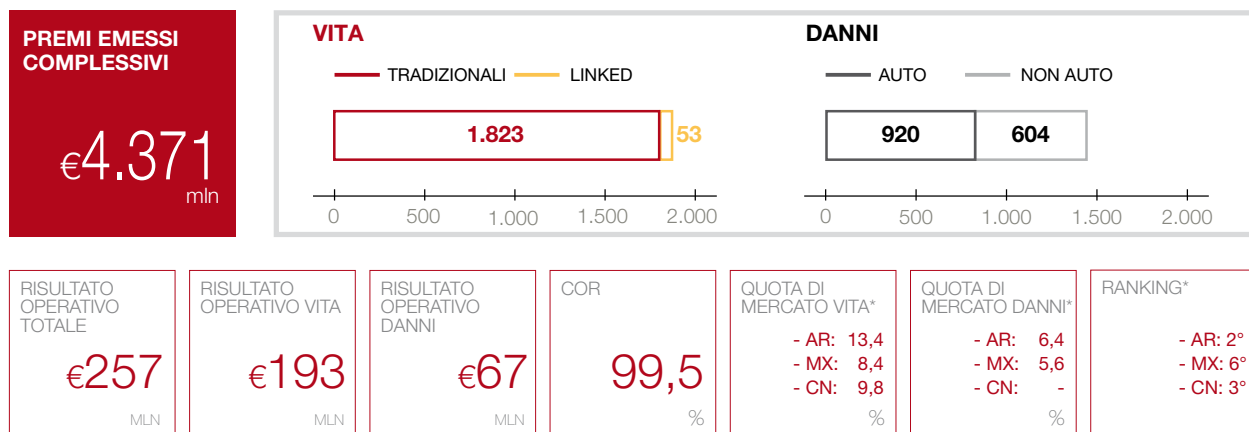
Il Gruppo possiede oggi in Austria oltre 4 milioni di clienti, a cui offre una completa gamma di prodotti Vita e Danni, sia nel segmento retail, sia nei comparti *small-medium enterprises* e *corporate*. La strategia distributiva è *multi-channel* e può contare su una capillare rete agenziale (forte

di circa 2.000 agenti in esclusiva), su oltre 4.000 *broker*, su quasi 400 promotori finanziari e sui 775 sportelli bancari di BAWAG P.S.K. e delle 3Banken.

Spagna: Generali España è uno dei principali gruppi assicurativi del mercato spagnolo, con una quota di mercato complessiva del 4,4%, in grado di fornire un'ampia gamma di polizze Vita e Non-Vita dedicate sia ai privati che alle imprese, garantendo risposte adeguate alle più complesse realtà multinazionali. Il Gruppo utilizza una strategia distributiva multicanale che include, oltre a circa 1500 sportelli bancari, una rete di agenti e *broker* fra le più estese di Spagna. Grazie alla sua presenza su tutto il territorio nazionale con più di 1500 punti di assistenza al servizio di oltre 3,2 milioni di assicurati in Spagna, il Gruppo si distingue per l'eccellente servizio offerto alla propria clientela e la qualità dei prodotti.

Svizzera: Generali è presente in Svizzera dal 1987 e nel decennio successivo ha consolidato la propria presenza attraverso l'acquisizione e la fusione di numerose compagnie. Oggi Generali opera con i marchi Generali e Fortuna nei comparti vita, non vita e dei servizi finanziari dove opera anche BSI, uno dei principali gruppi di *private banking*. Il Gruppo è focalizzato sul business *retail*, ed è caratterizzato dalla prestazione di servizi innovativi e di qualità offerti attraverso una molteplicità di canali distributivi: agenti, *broker*, promotori finanziari, canale diretto. Con riferimento al mercato vita delle polizze individuali, il Gruppo occupa la seconda posizione con una quota di mercato superiore al 15%; in particolare nel settore delle polizze *unit-linked*, è leader assoluto con una quota vicina al 50%. Nel Non Vita il Gruppo opera in tutti i comparti ed occupa la 6° posizione con il 4,5% di quota di mercato. Generali in Svizzera ha superato il milione di clienti ed ha più di un milione e mezzo di polizze.

RESTO DEL MONDO



*AR:Argentina; MX:Messico; CN: Cina

Per quanto riguarda la presenza del Gruppo Generali nei paesi non Europei, si evidenziano i seguenti territori:

Estremo Oriente: Il Gruppo Generali in Estremo Oriente opera sin dal 1980. Alle sedi in Giappone e a Hong Kong si sono progressivamente aggiunte le JV costituite nelle Filippine, in Cina, in Thailandia, India ed in Indonesia. Nel 2011 è stata, infine, costituita la compagnia Vita in Vietnam. In particolare in Cina, la JV costituita con il Partner locale CNPC (China National Petroleum Corporation) è diventata uno dei primi gruppi assicurativi del ramo Vita. In Cina il Gruppo adotta una strategia distributiva multicanale, vendendo i propri prodotti Vita attraverso agenti, *broker* e sportelli bancari. Gli agenti esclusivi al servizio di Generali China Life sono più di 5.000, mentre 510 sono i promotori

finanziari. La gamma dell'offerta annovera prodotti di tipo Previdenziale e di Risparmio, Infortuni e Malattie e di Puro Rischio e si rivolge sia alla clientela Individuale, sia alle Multinazionali operanti in Cina, nel cui comparto occupa la posizione di *leader* di mercato tra gli stranieri.

America Latina: È storica la presenza del Gruppo Generali in molti paesi dell'America Latina. Le operazioni principali sono quelle in Messico ed in Argentina. Sono operazioni di dimensioni minori, ma significative nei rispettivi mercati, quelle in Colombia, Guatemala, Ecuador e Panama, le quali, soprattutto attraverso agenti e *broker*, offrono una ampia gamma di prodotti vita e danni sia alla clientela *retail* che a quella *corporate*. Il Gruppo opera anche in Brasile con una quota di mercato limitata.

LA STRATEGIA DEL GRUPPO GENERALI

Generali, nel corso della seconda metà del 2012, ha affrontato un'approfondita revisione strategica, operativa e finanziaria, volta ad identificare le aree di eccellenza del Gruppo e le aree di miglioramento sulle quale concentrarsi nel piano strategico del periodo 2013-2015.

La strategia del Gruppo Generali per il prossimo triennio si basa su alcuni punti di forza:

- un **brand** molto forte sia in Italia che all'estero;
- un' invidiabile **presenza internazionale**, ampia e diversificata, con alcune punte di eccellenza sia in mercati maturi che in mercati emergenti;
- una **dimensione totale di Premi e di Asset** che ci pone ai primi posti tra i gruppi assicurativi al mondo;
- una **leadership consolidata** nel settore Vita e una solida performance nel settore Danni.

Partendo da questi punti di forza, il Gruppo si è dedicato a sviluppare una strategia volta all'aumento di profittabilità e alla generazione di valore per gli azionisti, impostata su tre fondamentali criteri: **disciplina, semplicità e focus sui fondamentali dell'attività assicurativa**.

La strategia è stata formulata tenendo conto dell'attuale contesto di mercato, caratterizzato da minori disponibilità di spesa delle famiglie, soprattutto nei mercati maturi, e in generale da bassi tassi di interesse e quindi minori contributi della gestione finanziaria al conto economico.

In questo contesto la gestione industriale del business assicurativo, sul quale il Gruppo intende concentrarsi, acquisisce ancora maggior importanza, e in tale ambito la **focalizzazione sulla redditività piuttosto che sulla crescita** sarà la linea guida portante.

L'intento è di guidare la compagnia con un chiaro orientamento alla creazione di valore, con una forte attenzione al capitale e alla sua ottimale allocazione nonché alla generazione di cassa del business.

Gli elementi fondanti della strategia

Il rafforzamento della Governance del Gruppo

Già dalla seconda metà del 2012 è stato intrapreso un ampio programma di **ristrutturazione organizzativa** del Gruppo Generali che si è avviato con la nomina a *Group CEO* del dottor Mario Greco.

Nell'ambito del riassetto, funzioni e ruoli della prima linea manageriale del Gruppo sono stati ridefiniti e razionalizzati, ed è stato istituito il comitato internazionale denominato *Group Management Committee* costituito dal *Group CEO*, dal *Chief Insurance Officer* e dai responsabili dei tre principali mercati Italia, Francia e Germania, dal responsabile delle linee di business globali, dal *Chief Operations Officer*,

dal *Chief Financial Officer*, dal *Chief Investment Officer* e dal *Chief Risk Officer*. Tale comitato ha il compito di individuare le priorità strategiche del Gruppo e monitorarne le performances industriale e finanziaria, garantendone la coesione operativa.

Il processo di riorganizzazione nel corso del triennio proseguirà declinato all'interno delle singole funzioni di Gruppo e delle società operative, con l'obiettivo di assicurare coerenza organizzativa ed efficienza operativa indispensabili per raggiungere obiettivi di sinergie di ricavo e di costo.

L'ottimizzazione della solidità patrimoniale

Generali si pone l'obiettivo di incrementare sostanzialmente il proprio livello di capitale, espresso sia in termini di Solvency I, di Economic Capital e di Rating Capital Adequacy. Per utilizzare metodologie di calcolo che consentano una comparazione più significativa rispetto ai competitor, in termini di **Solvency I**, ad esempio, aspiriamo ad un coefficiente di solvibilità **superiore al 160%**; in termini di **Rating Capital Adequacy**, nei nostri modelli interni e nel sistema di pricing già utilizziamo un requisito di solvibilità in linea con un rating AA.

Per raggiungere questo obiettivo, nell'orizzonte temporale del piano strategico saranno poste in essere le seguenti iniziative:

- Disinvestimento da attività non-core e non strategiche, con un focus maggiore sull'attività assicurativa;
- Ulteriore armonizzazione di durata e profilo di rischio tra attività e passività assicurative, attraverso un'attenta revisione della composizione degli attivi seguendo il principio di *matching* del profilo di rischio/rendimento con le passività assicurative;
- Efficientamento della struttura di capitale attraverso l'ottimizzazione del debito finanziario e la valutazione complessiva delle necessità di rifinanziamento del Gruppo, tenendo conto sia delle naturali scadenze degli strumenti emessi, sia di eventuali condizioni di mercato favorevoli;
- Forte presidio su alcune funzioni finanziarie fondamentali nel Gruppo, anche grazie ad una maggior centralizzazione delle decisioni e della guida sulle società controllate. A tal proposito, nell'ambito della revisione organizzativa, è stata completata la creazione di alcune funzioni centrali che assumono responsabilità fondamentali nell'ottimizzazione del capitale: Riassicurazione di Gruppo, Tesoreria di Gruppo, Capital and Value Management, Investment monitoring;
- Incremento degli utili: attraverso l'implementazione del programma di riduzione dei costi (risparmi previsti per almeno € 600 milioni nel periodo di piano), la riduzione della complessità e il perseguimento dell'efficienza nei processi e la diffusione delle best practices tra tutte le società del Gruppo.

L'intento è di azionare queste leve per migliorare il nostro margine di solvibilità mantenendo il target di profittabilità (operating ROE¹) over the cycle uguale ad almeno il 13%.

¹ Per una definizione di tale indicatore si veda quanto riportato in Nota Metodologica.

La razionalizzazione del *footprint* geografico

Razionalizzare la presenza del Gruppo nei mercati significa ottimizzare la presenza e le *operations* nelle economie mature investendo per crescere profittevolmente nei paesi con maggior prospettive di redditività future.

Nel piano strategico 2013-2015 il Gruppo si concentrerà sulla crescita profittevole e la strategia sarà mirata a cogliere il potenziale di specifici mercati in crescita. Attraverso l'operazione Generali PPF Holding con il gruppo PPF, è stata consolidata la presenza in Europa centro-orientale. Il Gruppo si focalizzerà in futuro anche nei mercati più redditizi del Far East Asia (in particolar modo in Cina, dove Generali ha già un posizionamento di rilievo rispetto ai competitors internazionali) e in alcuni paesi dell'America Latina.

Nell'ambito di questa revisione del posizionamento, la strategia del Gruppo è stata declinata per singolo paese: un esempio rilevante riguarda la ristrutturazione del business in Italia, mercato che risente della presente situazione economica nazionale ed è attualmente soggetto ad un processo di concentrazione e consolidamento da parte di molte compagnie assicurative. In questo contesto è stata pertanto colta l'opportunità di ristrutturare il business italiano delineando un modello organizzativo e di governance semplificato e più performante:

- Semplificazione del modello di business
 - Pieno consolidamento di business e brand dalle caratteristiche simili in termini di clientela target, gamma prodotti e modello distributivo, per sfruttare al massimo il posizionamento di mercato;
 - Concentrazione delle competenze tecniche per massimizzare la performance sia nel Vita che nel Danni;
 - Cattura di benefici di scala dal consolidamento di Operations, IT e funzioni di supporto all'interno di un'unica piattaforma operativa dall'elevata performance.
- Semplificazione organizzativa e societaria
 - Governance e responsabilità chiare, con separazione tra business unit e strutture del Corporate Center;
 - Forte riduzione del numero di società;
 - Business unit con responsabilità dirette e leve operative per il raggiungimento dei risultati previsti.

Il rafforzamento del Modello Operativo

L'obiettivo del Gruppo è l'ottimizzazione del **modello operativo**, perseguendo una forte e continua efficienza e una maggiore integrazione dei principali processi delle nostre società controllate ("One Group approach"), attraendo ed investendo nei migliori **talenti** e nella crescita delle loro **competenze**.

Il Gruppo ha identificato importanti opportunità per perseguire con disciplina occasioni di risparmio nell'ambito degli acquisti, dalle spese per ICT al Real Estate Facility Management. I savings stimati a piano sono di almeno € 600 milioni a livello di Gruppo.

Da ultimo, ma non meno importante, le Generali porranno una sempre maggiore enfasi sui talenti e sulle loro competenze attraverso un rinnovato programma di talent management. Il Gruppo presidierà e rafforzerà il suo capitale umano, investendo su programmi di crescita professionale e rafforzamento continuo, conseguito anche attraverso un presidio centralizzato di sviluppo, opportunità di carriera, mobilità internazionale e sistemi di incentivazione bilanciati tra la dimensione individuale e quella relativa ai risultati dell'intero Gruppo.

Il miglioramento della performance del business Vita

La redditività del **business Vita** - che è e rimane cruciale per il Gruppo Generali - va ulteriormente aumentata ottimizzando il ritorno sul capitale assorbito, attraverso un puntuale presidio delle metriche chiave di generazione di valore del business e attraverso un rafforzato presidio centrale sullo sviluppo di nuovi prodotti.

È stato adottato un approccio "through-the-cycle" relativamente al business Vita, poiché, nonostante le sfavorevoli condizioni attuali del mercato finanziario (bassi tassi di interesse, alta volatilità dei mercati finanziari, crisi del debito sovrano), le Generali intendono assicurarsi la possibilità di beneficiare di futuri rendimenti conseguenti ad un atteso miglioramento del mercato.

Per garantire trasparenza e misurabilità della creazione di valore nel business Vita, saranno inoltre utilizzate opportune metriche di valutazione quali il RORAC, il Pay-Back Period, il New Business Value; a queste metriche saranno allineati gli schemi di incentivazione delle reti e il performance management delle società operative. Il processo di approvazione dei nuovi prodotti dipenderà infine da una più stringente guida centrale.

L'incremento dell'attività nel Property&Casualty

Tale incremento si realizzerà grazie ad un forte presidio delle leve tecniche di profittabilità (incluso una piena centralizzazione della riassicurazione) mediante una progressiva espansione nei segmenti Corporate&Commercial e Infortuni&Malattie.

L'obiettivo è di incrementare progressivamente e costantemente il business Danni per garantire al Gruppo i benefici derivanti da una maggior diversificazione, stabilità di cash flow e minor volatilità nei risultati operativi nel tempo. La crescita nel Business Danni avverrà con un bilanciamento nel tempo di leve organiche all'interno dell'attuale perimetro di attività in alcune geografie, e per espansione del perimetro su nuove LoB o segmenti di clientela su altre.

Infine, le Generali rafforzeranno ulteriormente la performance tecnica introducendo standard di Gruppo ancora più stringenti in relazione a tutte le *best practices* già esistenti a livello locale (e.g. tariffazione, selezione del rischio, gestione dei sinistri) e alla loro diffusione e adozione in tutte le geografie.

Il cliente al centro della nostra attività

Ciò significa:

- Mettere **il cliente** sempre al centro di qualsiasi iniziativa per cogliere nuove opportunità di mercato, fidelizzandolo e servendolo in modo completo su tutta la gamma dei propri bisogni assicurativi e sviluppando nuovi segmenti di clientela, in particolar modo il segmento Affluent nei mercati emergenti;
- Il Gruppo serve circa 65 milioni di clienti nel mondo, prevalentemente nel segmento Retail;
- Le Generali mirano a massimizzare la creazione di valore della nostra base clienti attuale, migliorandone la "retention" e aumentando il tasso di up-sell e cross-sell. Investiremo quindi in una maggiore conoscenza e profilazione della clientela per comprenderne i bisogni in modo più specifico e costruire soluzioni adeguate;
- Il Gruppo punterà sul segmento Affluent, poiché considerato un segmento di clientela in crescita e per il quale possiamo soddisfare appieno le specifiche esigenze assicurative, in particolare nei mercati emergenti.

L'eccellenza nella gestione dei canali distributivi

Si tratta di perseguire l'eccellenza nella gestione dei **canali distributivi** rafforzando sia quelli canali tradizionali (canale agenziale) che diretti; ciò consentirà di incrementare la capacità distributiva anche attraverso canali terzi (ad esempio tramite accordi di Bancassicurazione).

La strategia sui canali distributivi:

- lavorare con gli agenti del Gruppo, utilizzando e diffondendo al suo interno *best practice* interne ed esterne, per raggiungere l'eccellenza operativa in tutte le attività critiche di questo canale distributivo così importante per il Gruppo. Verranno colte nuove opportunità di mercato nella distribuzione, aumentando ad esempio il ruolo della Bancassicurazione all'interno della nostra strategia multi-canale, facendo particolare attenzione a quegli aspetti (modello operativo, processi, sistemi di incentivazione, etc...) per soddisfare appieno i nostri clienti, aumentandone la retention e garantendo stabilità nella relazione con il partner bancario;
- Verranno adottate una serie di soluzioni assicurative per i bisogni specifici del cliente da distribuire con una strategia multicanale, che meglio si adatti alle preferenze di accesso espresse dal cliente stesso.

L'IMPEGNO SOCIO-AMBIENTALE

Nel Gruppo Generali la sostenibilità di lungo termine del business è insita nel modo stesso di concepire l'attività assicurativa e trova riscontro in un percorso di sviluppo che dura da oltre 180 anni, in cui la valorizzazione dei collaboratori e l'attenzione alle aspettative dei clienti, degli azionisti e della comunità sono profondamente radicati.

Negli ultimi anni l'impegno per la sostenibilità si è progressivamente rafforzato, creando una solida cultura all'interno del Gruppo e muovendo verso un approccio sempre più sistemico. Tale orientamento ha consentito di aumentare nel tempo anche l'efficacia degli interventi sui vari aspetti della sostenibilità, in particolare grazie alla definizione di obiettivi rispetto ai quali rendicontare le performance del Gruppo.

Negli ultimi anni i risultati raggiunti nei vari ambiti della sostenibilità hanno portato a un generale aumento dei rating attribuiti ad Assicurazioni Generali dalle agenzie specializzate, che sempre più numerose considerano gli strumenti finanziari emessi dalla Società come investimenti socialmente responsabili (SRI). Di conseguenza, la Compagnia è inclusa in numerosi tra i più prestigiosi **indici etici** quali FTSE4Good (dove si posiziona tra i 5 migliori assicuratori a livello globale), ASPI (Advanced Sustainable Performance Indices) Eurozone, STOXX ESG Leaders Indices, sviluppati per aiutare gli investitori ad includere criteri sociali, ambientali e di *governance* nelle loro scelte di investimento.



Gli aspetti socio-ambientali connessi alla gestione saranno rendicontati in maniera dettagliata nel **Bilancio di sostenibilità**, pubblicato come di consueto nel mese di maggio. Anche quest'anno nel presente documento si anticipano le più significative informazioni non finanziarie, che vanno ad integrare quelle finanziarie per fornire una visione più completa delle attività e dei risultati ottenuti dal Gruppo nell'esercizio.

L'approccio alla sostenibilità del Gruppo si fonda sui seguenti principali elementi di gestione: il Codice di Condotta, la Carta degli Impegni di Sostenibilità, il Sistema di Gestione Ambientale e un processo di costante dialogo con gli *stakeholder*.

Il nuovo **Codice di Condotta**, corredato dalle Disposizioni Attuative, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 14 dicembre 2012. Il documento, che sostituisce il preesistente Codice Etico del Gruppo Generali, è concepito come uno strumento di pratica e costante consultazione, che a questo scopo comprende anche note esplicative e suggerimenti concreti. Il Codice di Condotta definisce standard minimi di comportamento che i dipendenti e i terzi che agiscono per conto del Gruppo devono osservare. In esso sono richiamati i principi fondamentali cui Generali si ispira, primi tra tutti quelli di correttezza e onestà, con un esplicito richiamo anche agli impegni assunti dal Gruppo nel campo della sostenibilità. A tale proposito si segnala il ruolo affidato alle persone che nell'organizzazione ricoprono posizioni di responsabilità, cui è chiesto di assumere una condotta esemplare e di promuovere la cultura del comportamento etico e conforme alle regole nelle rispettive sfere di competenza.

Per garantire il rispetto del Codice di Condotta, il Personale è incoraggiato a segnalare i comportamenti inappropriati di cui sia testimone, assicurando ai segnalanti in buona fede la protezione da qualsiasi tipo di ritorsione. Ciononostante, per superare ogni residua remora a riportare fatti potenzialmente in grado di mettere in pericolo gli affari e la reputazione del Gruppo, è consentita anche la possibilità di inviare segnalazioni in forma anonima.

Tra i contenuti del nuovo Codice si segnala, in particolare, la grande attenzione riservata alla promozione delle diversità in un'ottica di inclusione, alla trasparenza e veridicità nella comunicazione diretta a tutti gli *stakeholder*, alla lotta a corruzione, concussione, riciclaggio di denaro e finanziamento al terrorismo.

La **Carta degli Impegni di sostenibilità**, in corso di elaborazione, rappresenta un ulteriore importante passo verso una gestione dei vari aspetti della sostenibilità secondo un approccio di continuo miglioramento. Infatti, con questo documento, redatto quest'anno per la prima volta, l'approccio sistemico finora circoscritto alle tematiche ambientali verrà esteso alle relazioni con gli altri *stakeholder*. La Carta degli Impegni conterrà gli obiettivi strategici che il Gruppo intende perseguire con priorità e gli impegni che, a fronte di questi, si assume in campo sociale e ambientale. Per ciascun obiettivo strategico saranno inoltre individuati obiettivi di medio e breve termine e indicati in dettaglio i risultati e le azioni che il Gruppo si impegna a realizzare nell'arco del triennio 2013-2015.

Gli obiettivi e impegni di sostenibilità inclusi nella Carta non saranno disgiunti da quelli industriali, ma al contrario si integreranno con questi ultimi per supportarne il raggiungimento creando valore per tutti gli *stakeholder*; essi pertanto troveranno fondamento in primo luogo nei contenuti del nuovo Codice di Condotta e nel Piano industriale del Gruppo. La rilevanza strategica della Carta degli Impegni di sostenibilità sarà avvalorata dall'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, cui sarà presentata nella prima metà del 2013. Il documento semplificherà e renderà più trasparente la rendicontazione dei risultati via via raggiunti, che d'ora in poi verranno puntualmente riferiti agli impegni della Carta.

L'impegno di Generali nella salvaguardia dell'ambiente è dichiarato nella Politica Ambientale, che nella conduzione dell'attività aziendale impone scelte compatibili con le esigenze ambientali. A tale scopo, il Gruppo pone tra i suoi obiettivi prioritari una gestione efficiente delle risorse naturali, che minimizzi gli impatti sull'ambiente legati ai consumi di energia, carta e acqua, alla produzione di rifiuti e alle emissioni di gas ad effetto serra. Viene incentivato anche l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili, anche al fine di prevenire e mitigare le conseguenze del *climate change*. Per perseguire gli obiettivi contenuti nella Politica, il Gruppo si è impegnato a implementare un **Sistema di Gestione Ambientale**, finalizzato al miglioramento continuo e alla riduzione dei rischi collegati all'ambiente. Nel 2012 l'implementazione del Sistema è continuata con l'avvio dell'audit da parte della Revisione Interna di Gruppo, che ha verificato in ambito di Country Italia il corretto e completo recepimento delle prescrizioni contenute nelle procedure di Gruppo. Inoltre, per la prima volta l'Organismo di Certificazione RINA Services S.p.A. ha certificato secondo la norma ISO 14064-1 le emissioni di gas ad effetto serra del Sistema del 2011; la certificazione è stata già richiesta anche per il 2012.

L'approccio strutturato alla sostenibilità ha portato il Gruppo ad attribuire un'importanza crescente al **dialogo con gli stakeholder**, sempre più spesso coinvolti nei processi decisionali. Generali è infatti consapevole del fatto che il loro apporto è fondamentale per la definizione di percorsi di miglioramento condivisi su cui basare rapporti reciprocamente soddisfacenti, indispensabili per mantenere e accrescere nel tempo il successo del Gruppo e contribuire alla crescita economica e sociale delle comunità in cui opera.

Punto cardine delle politiche di sostenibilità del Gruppo è il rispetto dei **diritti umani**, considerato elemento imprescindibile in tutte le relazioni con gli *stakeholder*. La principale sfera d'influenza è costituita dai collaboratori, ai quali il Gruppo garantisce un ambiente di lavoro libero da ogni forma di discriminazione o molestia e riconosce libertà di associazione e contrattazione collettiva. È inoltre proibita qualunque forma di lavoro irregolare e di sfruttamento, così come ogni tipo di lavoro obbligatorio, forzato e minorile. Il rispetto dei suddetti standard internazionali core dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL) - esplicitamente richiamato nel Codice di Condotta - viene costantemente monitorato in tutto il Gruppo e promosso attraverso programmi di formazione specifica. In particolare, nel 2011 è stato avviato un corso in modalità *e-learning* sul Codice Etico del Gruppo, avente un particolare focus sul rispetto dei diritti umani e del lavoro, che finora ha interessato quasi 19.000 dipendenti, dando priorità a quelli che operano in Paesi dove tale rispetto non è sempre garantito.

L'attività assicurativa, per sua natura con orizzonti di lungo periodo, fonda la sua sostenibilità sulla centralità delle persone, poiché solo persone competenti e motivate permettono di sviluppare le performance del Gruppo in modo integrato, costruendo buone relazioni, contribuendo allo sviluppo della comunità e tutelando l'ambiente naturale.

Il Gruppo offre costantemente ai propri collaboratori, che considera un asset fondamentale, opportunità di crescita professionale e formazione allo scopo di svilupparne competenze e potenzialità. La valorizzazione del capitale

umano passa anche attraverso politiche volte ad attrarre e a mantenere all'interno dell'organizzazione giovani di talento.

La soddisfazione dei clienti è obiettivo prioritario del Gruppo, che la ricerca con un'elevata qualità dei prodotti offerti e dei servizi prestati, costantemente adeguati ai nuovi bisogni rilevati nelle diverse forme di ascolto attivate dalle società del Gruppo. La gestione della relazione con la clientela è considerata un aspetto cruciale: per garantire un'assistenza e un livello di servizio sempre all'altezza delle attese, vengono predisposti specifici corsi di formazione per i venditori, cui si chiede di assumere comportamenti improntati a correttezza, professionalità e trasparenza e di cooperare con i clienti per individuare le soluzioni più adatte ai loro bisogni di protezione.

Il Gruppo è altresì impegnato nella diffusione di comportamenti responsabili sotto il profilo sociale e ambientale tra i consumatori, i partner contrattuali e le società emittenti.

Per coinvolgere i clienti nella tutela dell'ambiente e/o nell'aiuto a chi è maggiormente nel bisogno, il Gruppo include nella sua offerta prodotti quali polizze con sconti per chi guida veicoli a basse emissioni di CO₂ o con percorrenze limitate, prodotti vita di risparmio collegati a fondi SRI, ecc..

Per influire sui comportamenti delle società emittenti, inducendole ad agire responsabilmente, il Gruppo esclude dai propri investimenti gli strumenti finanziari emessi da società che producono armi che violano principi umanitari fondamentali, sono coinvolte in gravi o sistematiche violazioni dei diritti umani, gravi danni ambientali o gravi episodi di corruzione.

Nella selezione dei fornitori Generali considera la qualità dei beni e servizi da essi forniti anche in base a requisiti sociali e ambientali. In particolare, nel Codice Etico per i fornitori del Gruppo ai partner contrattuali viene richiesto di conformarsi a tutte le leggi e ai regolamenti nazionali e internazionali applicabili e di allinearsi alle politiche aziendali, garantendone il rispetto a tutti i livelli delle rispettive catene di fornitura.

Il Gruppo contribuisce al miglioramento della società con un ruolo attivo nel contesto sociale di riferimento. L'impegno verso la comunità si sostanzia nel sostegno, tramite erogazione di fondi o in altra forma, a un gran numero di iniziative di carattere sociale, culturale, ambientale e sportivo, oltre che nella realizzazione di progetti di reciproco interesse con istituzioni, associazioni non profit, istituti di ricerca e formazione. Negli ultimi anni Generali ha inoltre avviato alcune iniziative di microassicurazione, in particolare in Cina, India, Indonesia, Brasile e Colombia, per consentire l'accesso all'assicurazione a persone appartenenti alle fasce più povere della popolazione che altrimenti ne rimarrebbero escluse, migliorando le loro condizioni di vita.



Per maggiori approfondimenti si rinvia alla sezione **Sostenibilità del sito internet di Gruppo** [Generali SOSTENIBILITÀ on line](#)

LO SCENARIO ECONOMICO E ASSICURATIVO

Lo scenario macroeconomico

L'esercizio appena conclusosi è stato segnato da un debole quadro macroeconomico, seppur con qualche segnale positivo nella seconda parte dell'anno, caratterizzata da una crescita economica più sostenuta negli Stati Uniti e da una significativa diminuzione della volatilità dei mercati azionari europei.

Nell'Area Euro sono state determinanti le misure della BCE, che si sono rivelate efficaci nel ridurre significativamente gli *spread* di rendimento tra il bund e i titoli dei Paesi dell'Area ad elevato indebitamento, in particolare quelli italiani e spagnoli. Nel corso del 2012 la Banca Centrale ha infatti concesso liquidità alle banche europee attraverso operazioni di LTRO (*long term refinancing operation*), mettendo in atto al tempo stesso operazioni di *quantitative easing* (acquisti di titoli di debito governativo) e, in seguito, ha formalizzato un piano (denominato *Outright Market Transactions* - OMT) a supporto di quei Paesi i cui rendimenti dei titoli sovrani non sembrano giustificati dagli indicatori macroeconomici fondamentali.

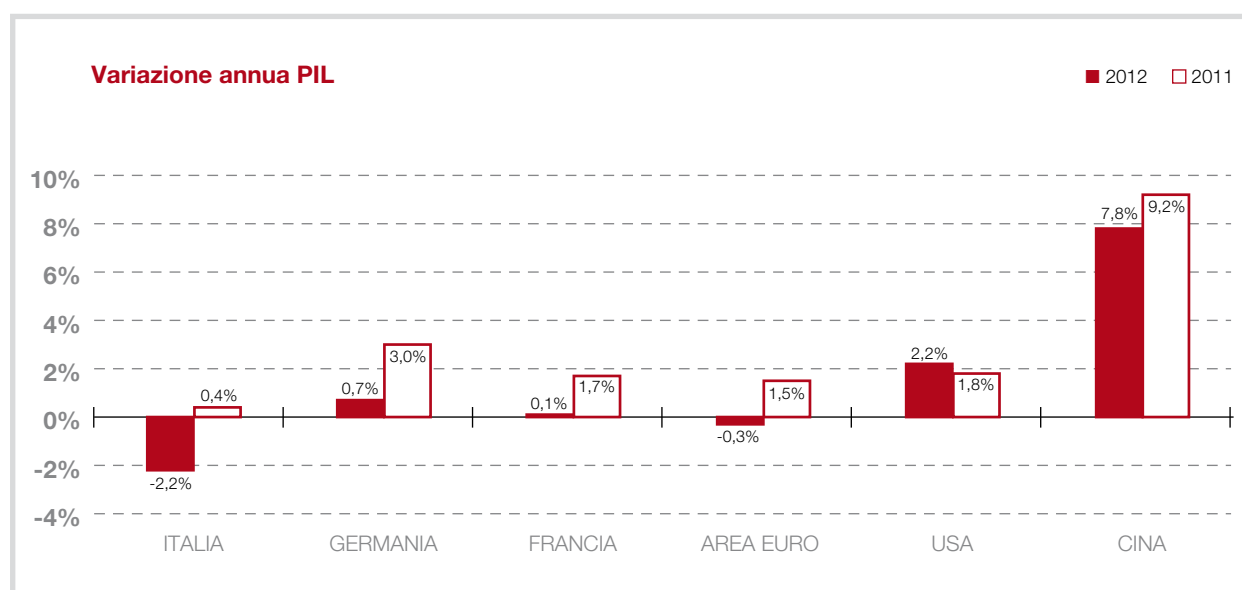
Contestualmente, in sede politica, si sono poste le basi per l'unione bancaria europea, la cui supervisione spetterà proprio alla BCE. Sono state approvate due importanti misure, il cd. *fiscal compact*, volto a rafforzare il Patto di Stabilità (imponendo il limite dello 0,5% al rapporto deficit/PIL e il rientro dei debiti pubblici superiori al 60% del PIL), e l'ESM (*European Stability Mechanism*), un meccanismo finalizzato ad assistere i Paesi dell'Area Euro in difficoltà. Infine, un ultimo importante segnale per la stabilità dell'euro è arrivato dal successo dell'operazione di *buy-back* (riacquisto

del debito in ristrutturazione) messa in atto dalla Grecia, che ha potuto così ottenere una nuova *tranche* di aiuti.

Nonostante l'attenuarsi delle turbolenze finanziarie, l'economia reale dell'Unione Europea stenta a ritrovare vigore, data in particolare la debolezza della domanda interna, dovuta in larga misura agli effetti delle politiche di austerità volte alla riduzione del deficit pubblico. I dati del terzo trimestre sottolineano un ulteriore peggioramento dello scenario economico, con il PIL tendenziale che si attesta a -0,4% per il totale dei 27 Paesi dell'Unione, e che scende ulteriormente a -0,6% per l'aggregato dei Paesi dell'Area Euro. La disoccupazione dell'Area Euro nell'ultimo trimestre dell'anno è rimasta invece stabile a 11,7%, il tasso di inflazione tendenziale nell'Area Euro è sceso a gennaio 2013 al 2,0%, rispetto al 2,2% di fine 2012.

Nell'Unione Europea l'Italia è tra i Paesi in cui l'attività economica ha registrato il più deciso rallentamento (-2,7% la variazione del PIL tendenziale del quarto trimestre 2012), a causa in particolare del calo della domanda interna e delle misure intraprese dal governo, che hanno però contribuito alla stabilità dei conti pubblici del Paese. La Germania ha continuato ad essere l'economia trainante dell'Unione Europea seppur in rallentamento rispetto allo scorso esercizio (+0,9% crescita del PIL nel terzo trimestre rispetto allo +2,7% dell'anno scorso) soprattutto a causa della debole domanda estera.

Incoraggianti segnali di ripresa sono arrivati nel terzo trimestre dagli Stati Uniti, dove si è registrato un tasso di crescita del PIL tendenziale del +2,5%, principalmente grazie alla ripresa del mercato del lavoro e alla ripresa del mercato immobiliare. La Cina continua a mostrare tassi di crescita sostenuti (+7,8% la variazione del PIL tendenziale nel 2012), anche se in rallentamento rispetto all'esercizio precedente (+9,2%) a causa del calo della domanda mondiale.



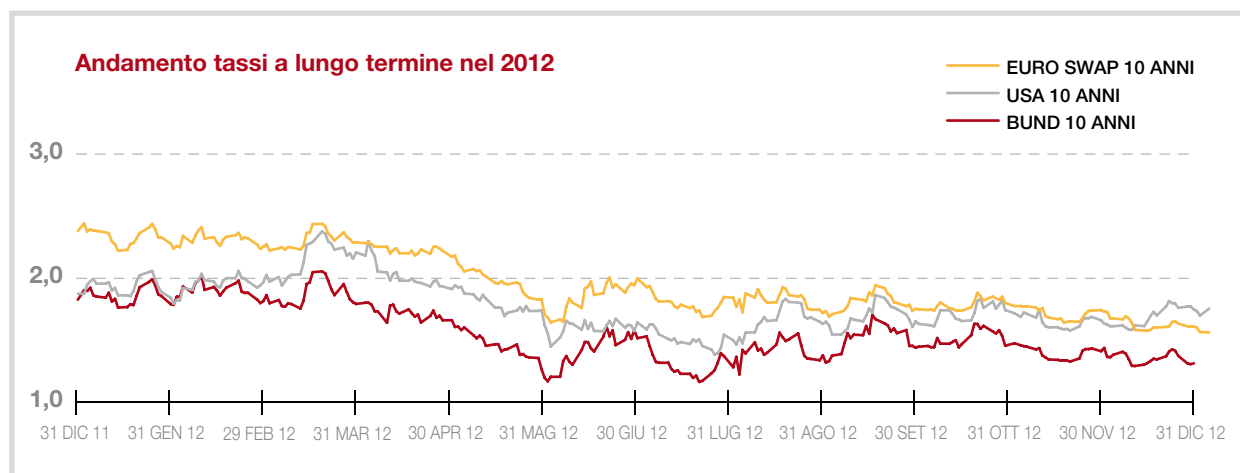
I mercati finanziari

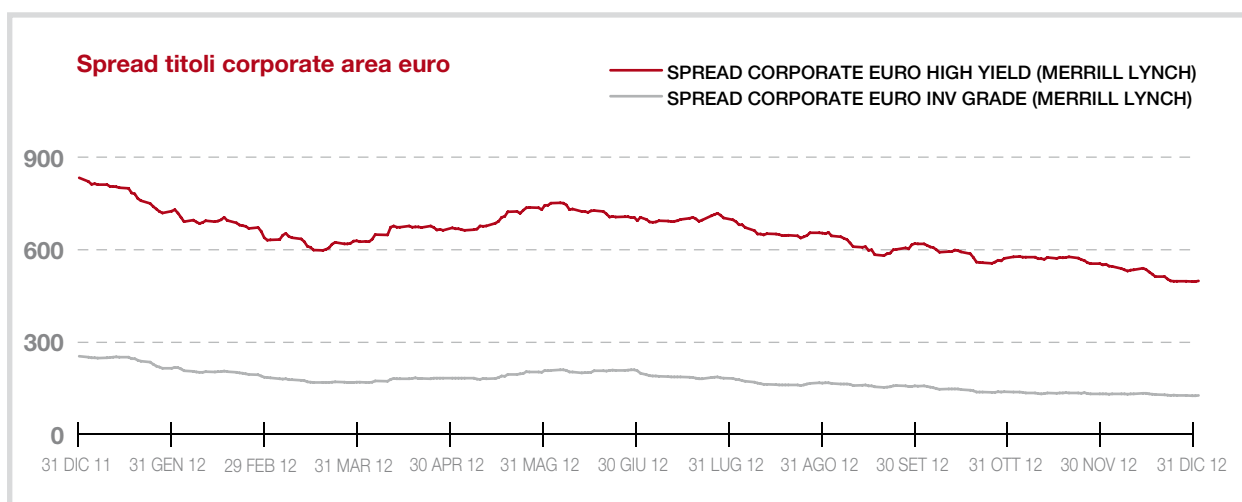
Nel 2012 i mercati finanziari hanno mostrato una ripresa beneficiando in particolar modo dell'intervento della Banca Centrale Europea attraverso due aste di rifinanziamento a condizioni agevolate che hanno fornito abbondante liquidità al settore bancario. Tale liquidità, utilizzata in buona parte dalle banche per acquistare titoli di Stato, ha migliorato l'indice di fiducia degli investitori. Nel corso dell'anno tuttavia i mercati sono stati caratterizzati da un'elevata volatilità.

I **mercati obbligazionari** hanno reagito positivamente anche con riferimento ai titoli governativi. La decisa ripresa che aveva caratterizzato il primo trimestre si è tuttavia dimostrata temporanea a causa del peggioramento della situazione in Grecia, aggravata dall'incertezza politica del

Paese e, soprattutto, del deterioramento del settore bancario spagnolo, colpito in particolare dalle significative difficoltà del settore immobiliare. Per far fronte al deterioramento del clima nei mercati il vertice europeo di fine giugno ha varato alcuni importanti provvedimenti tra i quali la possibilità di acquisto da parte del Fondo salva-stati di titoli dei Paesi membri dell'Area Euro in difficoltà finanziaria nonché la previsione di ricapitalizzare le banche in crisi. A fine settembre la Banca centrale Europea ha inoltre annunciato politiche monetarie espansive.

Anche i titoli corporate hanno reagito positivamente a tali misure: lo *spread* rispetto ai tassi di interesse *risk-free* degli emittenti "investment grade" europei si è ristretto da 255 bp a 131 bp; per gli emittenti con rating speculativo lo *spread* è sceso da 833 bp a 505 bp.





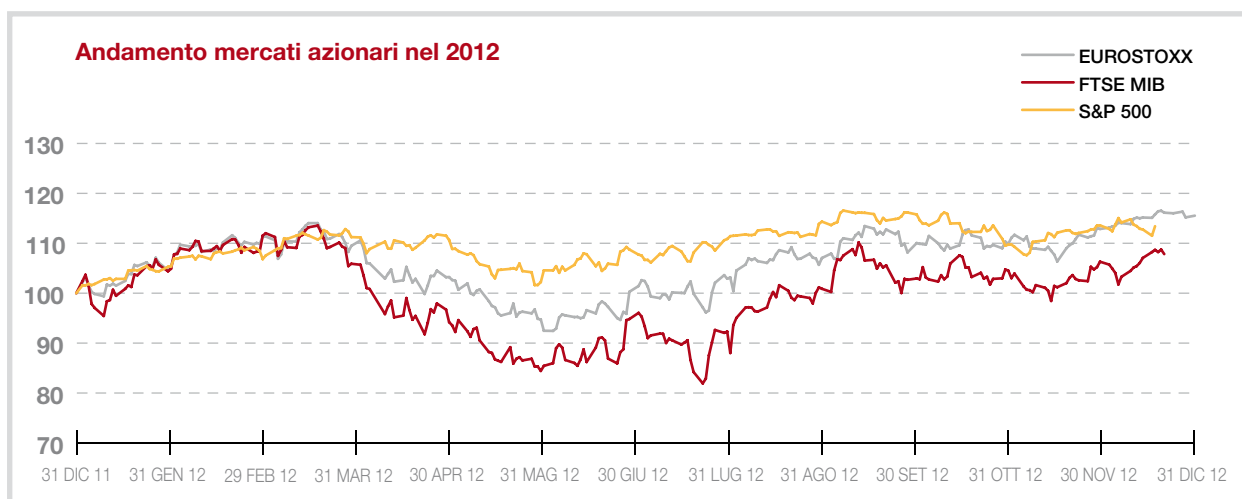
Il rendimento del governativo decennale tedesco è sceso dall'1,83% del 31 dicembre 2011 all'1,32% al 31 dicembre 2012, toccando un minimo di 1,17% a luglio. In particolare il differenziale di rendimento dei BTP italiani decennali rispetto ai *Bund* tedeschi che a fine 2011 era pari a 527 bp è sceso fino

a un minimo di 278 bp in marzo, per poi attestarsi a 318 bp al 31 dicembre 2012. Anche il tasso Euro *swap* a 10 anni ha registrato un calo. Il rendimento del governativo decennale americano è sceso dall'1,88% all'1,76%, anche per effetto delle manovre di politica monetaria della *Federal Reserve*.



Il tasso dei *Bund* a 2 anni è sceso diventando negativo da 0,14% di fine 2011 a -0,01% al 31 dicembre 2012, registrando un appiattimento della curva dei tassi. Andamento analogo ha avuto il tasso Euro *swap*.

Il tasso americano a 2 anni è restato invece sostanzialmente stabile attestandosi allo 0,25% (0,24% a fine 2011).



I mercati azionari hanno prevalentemente fatto registrare performance positive caratterizzate però da elevati livelli di volatilità; dopo il rallentamento che aveva caratterizzato il secondo trimestre i principali indici hanno evidenziato una significativa crescita.

L'Eurostoxx ha avuto un deciso recupero (+15,53%). In particolare i settori che hanno avuto la performance migliore sono stati il settore auto (+35,30%) e l'assicurativo (+34,11%). In recupero anche il settore bancario (+11,98%). Le principali borse europee hanno avuto un andamento generalmente positivo: in crescita il Dax di Francoforte (+29,06%), il Cac di Parigi (+15,23%) e il Ftse di Milano (+7,84%). Ha fatto eccezione l'Ibex di Madrid (-5,08%).

Anche negli Usa i mercati azionari hanno avuto un analogo andamento positivo grazie alla ripresa dell'economia. Lo S&P500 è salito del 13,41% e il Nasdaq del 15,91%.

I mercati assicurativi

Per quanto riguarda i principali mercati assicurativi europei in cui il Gruppo Generali opera si evidenziano andamenti piuttosto differenziati per ramo di attività e area geografica.

Nel **segmento vita** prosegue la flessione osservata nello scorso esercizio; si registra tuttavia una dicotomia tra i mercati più maturi dell'Area Euro, dove i premi sono nettamente diminuiti, ed i Paesi dell'Europa centro-orientale, dove il mercato dei prodotti vita sta riacquistando un certo slancio.

Per quanto concerne l'Italia, l'andamento della raccolta dei premi da lavoro diretto ha avuto una flessione dell'8,9% nei primi nove mesi dell'anno, rispetto allo stesso periodo del 2011, confermando il trend negativo iniziato alla metà del 2011. Continua a flettersi anche la nuova produzione (-10%), un risultato comunque in ripresa rispetto al 2011 (-28%). La contrazione è in buona parte ascrivibile ai prodotti tradizionali (-13,3% al terzo trimestre), mentre i prodotti *linked* mostrano forti segnali di ripresa (+13,3% la nuova produzione nel 2012).

Per quanto concerne i canali distributivi, si registra in particolare la contrazione della raccolta del settore bancario (-21% al terzo trimestre, -17% per quanto riguarda le stime per nuova produzione del 2012) e un calo più contenuto del canale agenziale (-3% al terzo trimestre). Positiva invece la *performance* dei promotori finanziari, la cui raccolta cresce del 15% al terzo trimestre (+26% per la nuova produzione), grazie all'impulso dato dalle polizze *unit-linked*.

In Germania la raccolta premi mostra una situazione di recupero rispetto al calo dello scorso esercizio, grazie alla crescita dei prodotti vita in senso stretto, con le polizze a premio unico che mostrano un incremento dello 0,6% mentre quelle a premio ricorrente dello 0,9%.

In Francia è proseguita la flessione della raccolta già osservata lo scorso anno. Nonostante nel secondo semestre si sia registrata una decelerazione della contrazione, le stime per il 2012 mostrano una contrazione dei premi pari al 6%. Per la prima volta inoltre la raccolta netta del settore è stata negativa (-3,4 miliardi di euro) a causa dell'indebolimento del reddito delle famiglie e della concorrenza di altri prodotti di risparmio, in particolare di quelli bancari.

Nei principali Paesi dell'Europa Centro-Orientale i mercati vita hanno mostrato quasi ovunque un andamento positivo, con la principale eccezione costituita dall'Ungheria. La Polonia ha avuto una crescita robusta della raccolta (+10,6% al terzo trimestre), dovuta in particolare al successo dei prodotti *linked* (+16,5%), che mostrano un'evoluzione positiva anche nella Repubblica Ceca (+6,3%) e nella Slovacchia (+13,4% al primo semestre). Al contrario, è proprio la performance negativa dei prodotti *linked* (-12%) a determinare la flessione del mercato vita in Ungheria (-8%).

In Spagna, le prime stime per il 2012 mostrano che il mercato dei rami vita ha subito un deciso calo (-9%), a causa prevalentemente della diminuzione dei premi intermediati dal settore bancario e della difficoltà dei prodotti di risparmio (-10%).

Nel **segmento danni** la dinamica dei premi ha avuto un andamento differenziato nei maggiori mercati di operatività del Gruppo.

In Italia la debolezza della domanda interna ha influito negativamente sulla raccolta complessiva nei rami danni (-0,6% al terzo trimestre 2012). In particolare sono in flessione il ramo auto (-0,5%), che risente del pesante calo delle nuove immatricolazioni, mentre i rami non-auto, nonostante la debole domanda interna, hanno presentato una raccolta stazionaria nel corso del terzo trimestre.

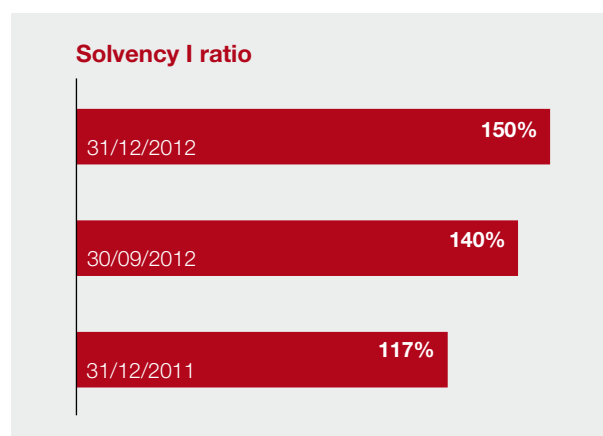
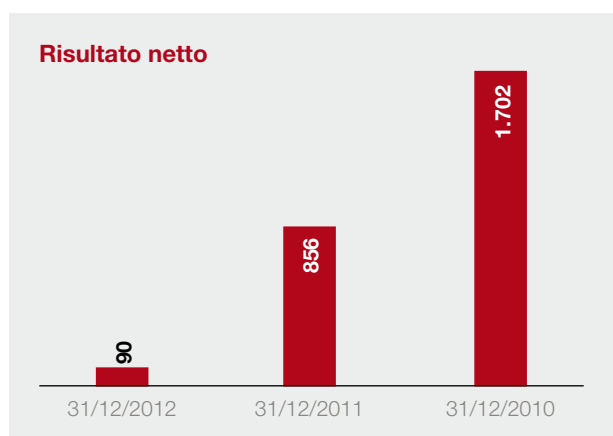
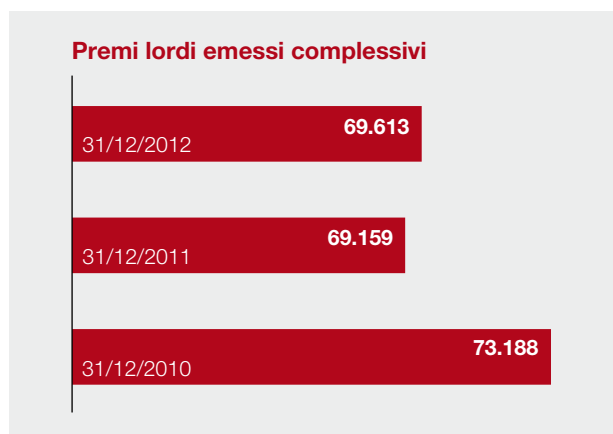
In Germania si registra una notevole progressione della raccolta nel ramo auto (+5,1%), e positiva risulta anche la performance del settore *property* (+4,1%).

In Francia il settore danni ha invece registrato un aumento dei premi del 4%, in larga parte attribuibile ad aumenti tariffari (in particolare nel settore non auto) volti a ripristinare la redditività tecnica, notevolmente calata negli ultimi anni. Nel settore auto la crescita dei premi è risultata invece del 3%.

Per quanto riguarda la maggior parte degli altri principali Paesi europei di operatività del Gruppo, si registra un calo significativo dei premi nel settore auto quasi ovunque ad eccezione della Polonia (+3,2%), con un andamento particolarmente negativo in Ungheria (-8% al terzo trimestre) e Spagna (-6% le prime stime per il 2012). Il settore *property*, principalmente grazie agli aumenti tariffari applicati, mostra invece una dinamica positiva in tutti i Paesi, con incrementi della raccolta premi che si attestano in media attorno al +3%.

Andamento Economico e Situazione Patrimoniale del Gruppo

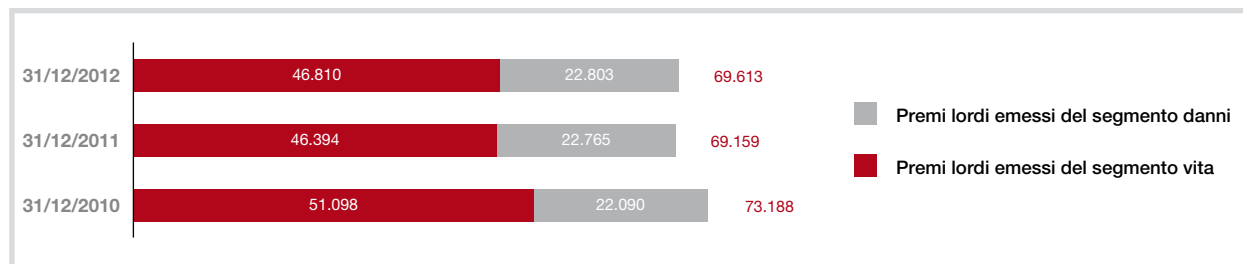
SINTESI DEGLI ANDAMENTI DEL GRUPPO*



- Premi emessi complessivi in crescita (+3,2% a termini omogenei), trainati dallo sviluppo di entrambi i segmenti
- Buono sviluppo della performance operativa (+10,5% a perimetro omogeneo) in tutti i segmenti di operatività del Gruppo con un *operating return on equity* del 11,9%
- La flessione del risultato di Gruppo è ascrivibile a significative svalutazioni
- Marcato rafforzamento della solidità di capitale di Gruppo

* Gli importi contenuti nei grafici sono esposti in milioni arrotondati alla prima cifra decimale, a meno che diversamente indicato.

Andamento della raccolta



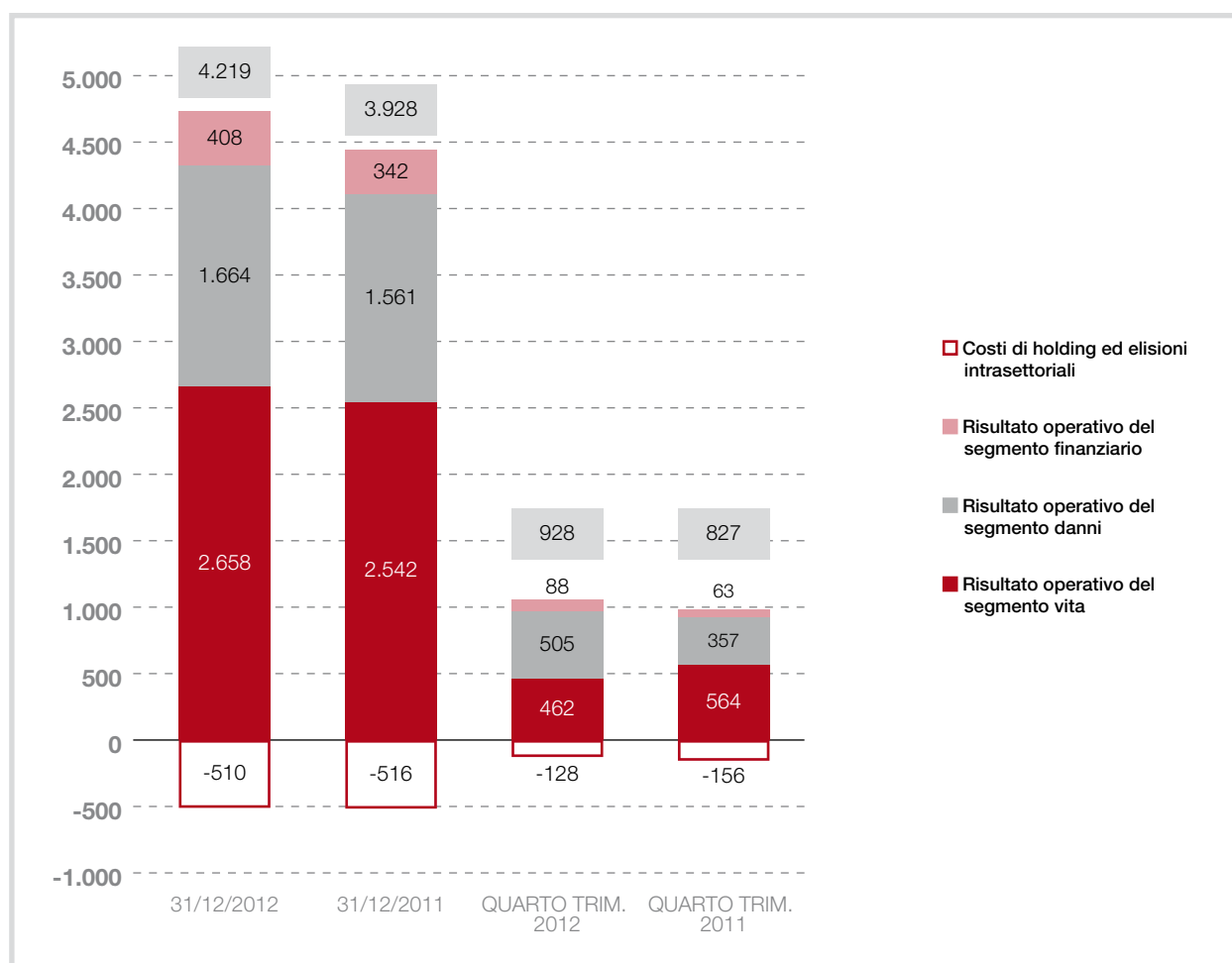
I **premi complessivi** si sono attestati a € 69.613 milioni, evidenziando una crescita del 3,2% a termini omogenei rispetto al 31 dicembre 2011 grazie allo sviluppo osservato sia nel segmento vita che danni. I volumi del 2011 sono comprensivi dei premi raccolti dal Gruppo Migdal, la cui vendita è stata perfezionata a fine ottobre del 2012; senza tali volumi la raccolta premi 2011 sarebbe pari a € 67.368 milioni.

I **premi del segmento vita**, pari a € 46.810 milioni, registrano un andamento positivo (+3,1% a termini omogenei), in forte crescita rispetto all'andamento osservato ai nove mesi (+0,4%): si conferma infatti lo sviluppo dei premi annui cui si aggiunge la ripresa della produzione a premio unico osservata nell'ultimo trimestre dell'anno.

Con riferimento alle linee di business, registrano un buon andamento le polizze risparmio (+5,8% a termini omogenei) e quelle puro rischio e malattia (+3,2% a termini omogenei), che più che compensano il calo dei contratti *linked* (-6,7% a termini omogenei), la cui raccolta risulta ancora condizionata dalla volatilità dei mercati finanziari.

Prosegue la crescita osservata nel corso dell'anno dei **premi del segmento danni**, pari a € 22.803 milioni. L'incremento del 3,3% a termini omogenei deriva dallo sviluppo del comparto Auto (+1,4% a termini omogenei) e in misura più marcata da quello Non Auto (+4,6% a termini omogenei) per effetto della crescita di tutte le linee di business.

Risultato operativo



Il **risultato operativo del Gruppo** si attesta a € 4.219 milioni (€ 3.928 milioni al 31 dicembre 2011). L'incremento a perimetro omogeneo del 10,5%, è ascrivibile allo sviluppo di tutti i segmenti di operatività del Gruppo. In particolare, l'incremento del segmento vita (+9,7% a perimetro omogeneo) beneficia del positivo andamento sia del margine tecnico che della gestione finanziaria, quest'ultimo registrato nonostante gli effetti economici sia della politica di *de-risking* realizzata nel corso dell'anno e che dell'impatto dei più bassi tassi di reinvestimento date le attuali condizioni dei mercati finanziari, in particolare in Germania e Francia. Anche il risultato operativo del segmento danni registra un incremento (+5,6% a perimetro omogeneo) a fronte dello sviluppo del risultato tecnico nonostante il maggior impatto dei sinistri catastrofali, pari a circa € 298 milioni. Positivo, infine, il contributo del segmento finanziario (+21,7% a perimetro omogeneo).

L'**operating return on equity** si attesta a 11,9% (10,8% a fine 2011) a seguito della crescita della performance operativa del Gruppo.

Guardando l'ultimo trimestre del 2012, il risultato operativo del Gruppo è pari a € 928 milioni (€ 827 milioni al quarto trimestre 2011). La crescita è ascrivibile all'andamento delle operazioni danni e del segmento finanziario, che più che compensano la flessione del business vita.

Risultato non operativo

Il **risultato non operativo del Gruppo** passa da € -2.013 milioni al 31 dicembre 2011 a € -2.496 milioni.

In particolare:

- le **perdite nette da valutazione** passano da € -1.087 milioni al 31 dicembre 2011 a € -1.396 milioni. Mentre il dato del precedente esercizio risentiva delle svalutazioni in particolare sui titoli governativi greci, gli impairment registrati durante il 2012 sono invece sostanzialmente relativi a portafogli azionari e a partecipazioni, tra cui l'ulteriore svalutazione di Telco;
- i **profitti netti di realizzo** registrano una flessione attestandosi a € 3 milioni (€ 180 milioni al 31 dicembre

2011) a fronte di minori profitti di realizzo su partecipazioni;

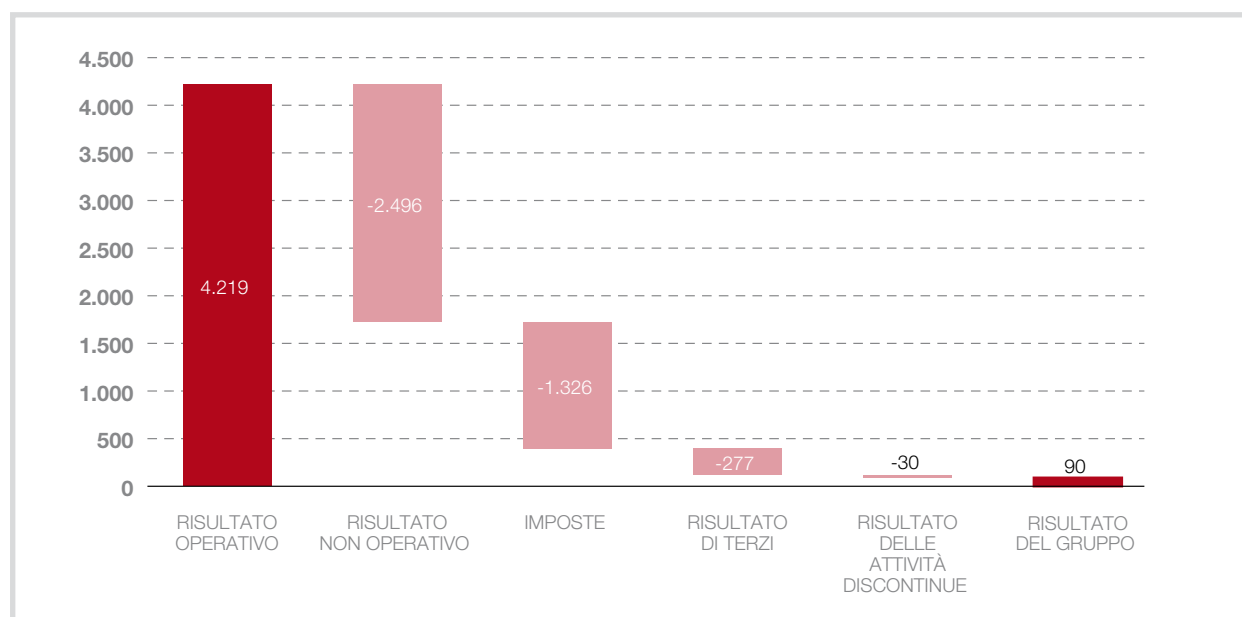
- i **proventi netti non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico** si attestano a € 30 milioni (€ -34 milioni al 31 dicembre 2011), beneficiando del recupero di valore degli investimenti determinato dal positivo andamento dei mercati finanziari;
- gli **altri costi e ricavi non operativi**, che includono i proventi e gli oneri non ricorrenti e l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti, si attestano a € -460 milioni (€ -392 milioni al 31 dicembre 2011), di cui € 184 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ 196 milioni al 31 dicembre 2011). L'incremento è ascrivibile a maggiori accantonamenti a fondi rischi non ricorrenti;
- i **costi non operativi di holding**, composti principalmente dagli interessi passivi sul debito finanziario, rimangono sostanzialmente stabili attestandosi a € -673 milioni (€ -680 milioni al 31 dicembre 2011).

Risultato del Gruppo

Il **risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** si attesta a € 90 milioni (€ 856 milioni al 31 dicembre 2011).

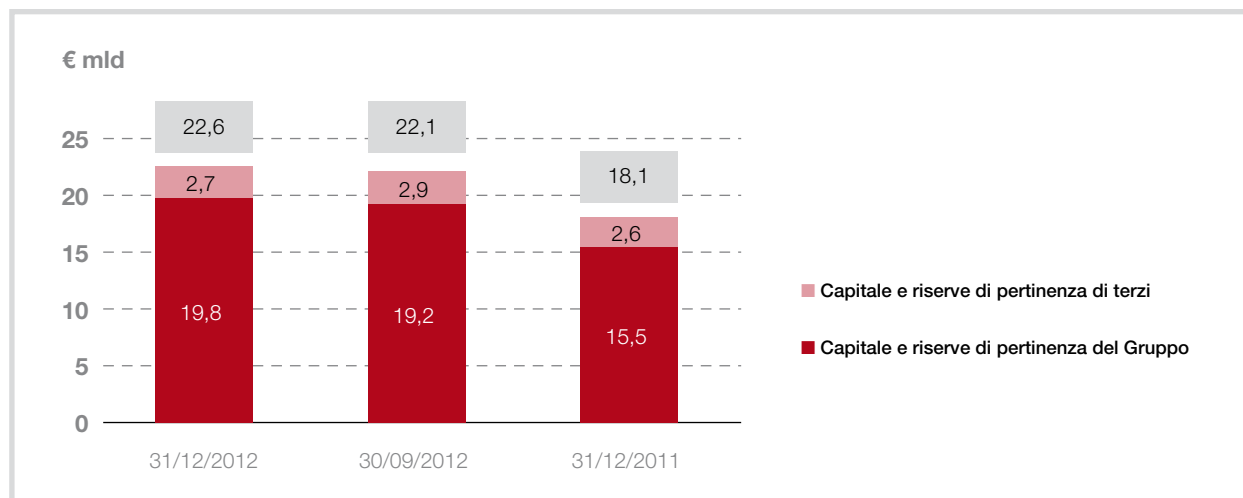
Nonostante l'ottima performance operativa, tale risultato risente:

- del peggioramento del risultato non operativo che si attesta a € -2.496 milioni (€ -2.013 milioni al 31 dicembre 2011);
- dell'incremento delle imposte che si attestano a € -1.326 milioni (€ -762 milioni al 31 dicembre 2011). In particolare, si registra un sensibile aumento del *tax rate*, che passa da circa il 40% del 31 dicembre 2011 a circa il 77%, per effetto di rilevanti svalutazioni fiscalmente non deducibili, dell'incremento dell'imposta su alcune partecipate estere e dell'imposizione sulle *Réserve de Capitalisation* in Francia;
- del peggioramento del risultato delle attività discontinue che si attesta a € -30 milioni (€ 0 milioni al 31 dicembre 2011) a fronte della cessione della partecipazione del gruppo Migdal.



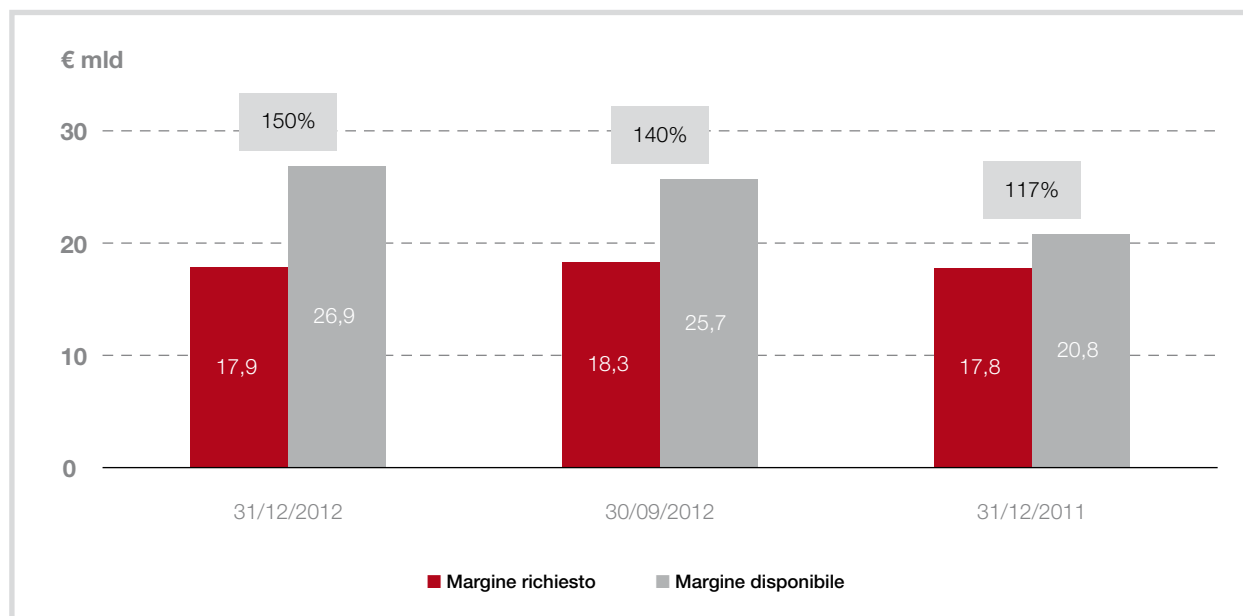
Patrimonio netto e Solvibilità di Gruppo

Patrimonio netto



Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a € 19.828 milioni (€ 15.486 milioni al 31 dicembre 2011). L'incremento registrato (+28,0%) è ascrivibile al miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari riflesso nell'andamento della riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita, grazie al sensibile recupero di valore registrato da tutte le *asset class*.

Solvibilità di Gruppo



L'indice della solvibilità di Gruppo (*Solvency I ratio*) beneficia dell'aumento dei mezzi propri principalmente grazie alla citata ripresa dei mercati finanziari, attestandosi a 150% al 31 dicembre 2012 (117% al 31 dicembre 2011). Il margine richiesto rimane stabile a € 17,9 miliardi mentre il margine disponibile registra un incremento attestandosi a € 26,9 miliardi. L'eccedenza risulta pari a € 9,0 miliardi.

Dal risultato operativo al risultato di Gruppo

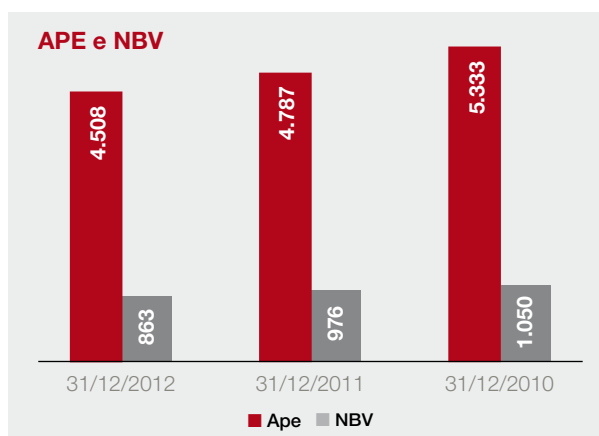
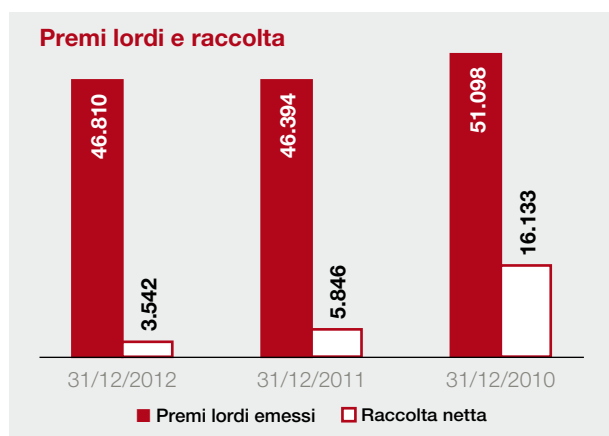
(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Risultato operativo consolidato	4.219	3.928	928	827
Premi netti di competenza	62.838	62.739	16.991	16.047
Oneri netti relativi ai sinistri	-63.218	-55.036	-16.246	-15.997
Spese di gestione	-11.563	-11.807	-3.076	-3.198
Commissioni nette	764	933	174	240
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	6.141	-2.905	1.678	1.200
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	9.975	10.665	1.650	2.759
Interessi e altri proventi	12.282	12.875	3.032	3.274
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	975	2.009	462	513
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-2.003	-2.975	-1.481	-666
Interessi passivi relativi al debito operativo	-624	-586	-190	-167
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-657	-658	-173	-196
Costi operativi di holding	-313	-294	-92	-80
Altri costi e ricavi operativi ^(*)	-404	-367	-151	-143
Risultato non operativo consolidato	-2.496	-2.013	-1.450	-550
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	30	-34	9	-6
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari ^(**)	-1.393	-907	-1.069	-193
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3	180	-45	100
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-1.396	-1.087	-1.024	-293
Costi non operativi di holding	-673	-680	-177	-183
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-668	-646	-175	-162
Altri costi non operativi di holding	-5	-34	-2	-22
Altri costi e ricavi non operativi ^(***)	-460	-392	-214	-167
Risultato del periodo prima delle imposte	1.723	1.914	-523	278
Imposte ^(*)	-1.326	-762	-457	-178
Utile dopo le imposte	397	1.153	-980	100
Utile o perdita delle attività operative cessate	-30	0	-8	0
Risultato del periodo consolidato	367	1.153	-988	100
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	90	856	-1.043	31
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	277	297	55	69

(*) Al 31 dicembre 2012 l'importo è rettificato per imposte operative di 64 milioni di euro e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per 21 milioni (al 31 dicembre 2011 pari rispettivamente a 64 milioni e 46 milioni).

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

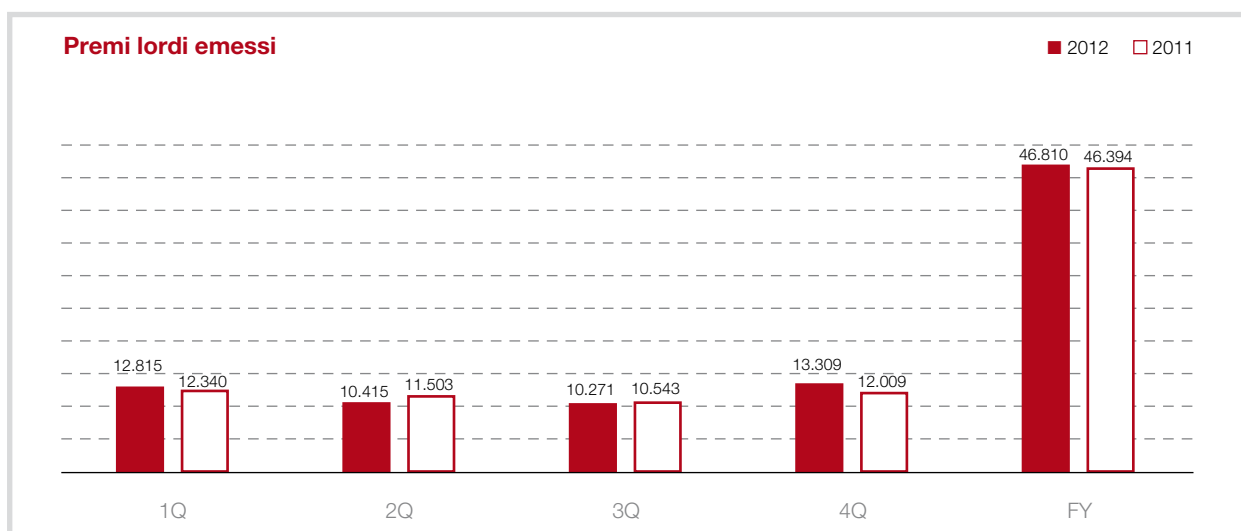
(***) L'importo è al netto della quota a carico degli assicurati in Germania e Austria.

SEGMENTO VITA



- Premi emessi in aumento (+3,1% a termini omogenei), grazie allo sviluppo dei premi unici e alla decisa ripresa dei premi annui. Anche la raccolta netta registra un recupero rispetto ai livelli di settembre
- Nuova produzione in termini di APE sostanzialmente stabile rispetto al 2011; NBV in calo (-9,5% a termini omogenei) per effetto della generalizzata flessione dei tassi di interesse
- Risultato operativo in aumento (+9,7% a perimetro omogeneo) grazie al contributo del margine tecnico e di quello finanziario
- Redditività operativa sugli investimenti in crescita

Andamento della raccolta e del new business

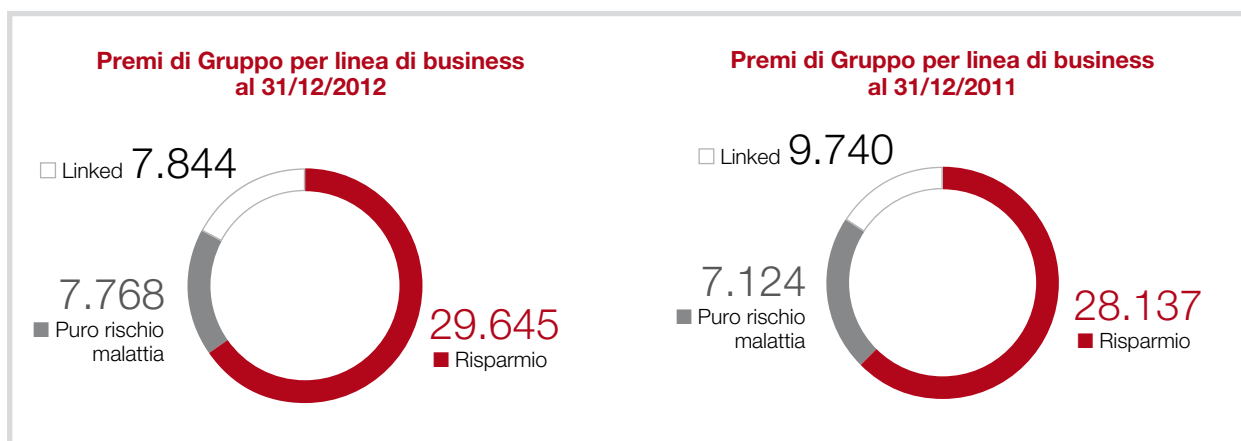


I **premi del segmento vita**, comprensivi dei premi relativi a polizze di investimento, si sono attestati a € 46.810 milioni (€ 46.394 milioni al 31 dicembre 2011), registrando una crescita (+3,1% a termini omogenei) superiore a quanto osservato al 30 settembre. Si ricorda che i volumi del 2011 sono comprensivi dei premi raccolti dal gruppo Migdal (pari a € 1.500 milioni) la cui vendita è stata perfezionata a fine ottobre del 2012.

Tale andamento riflette la crescita delle linee di risparmio (+5,8%), in particolare dei premi annui, e delle polizze di

puro rischio e malattia (+3,2%). La produzione *linked*, che ancora risente dell'elevata volatilità dei mercati finanziari, risulta invece in calo (-6,7%).

L'ammontare della raccolta vita include gli effetti delle azioni di protezione del portafoglio francese di risparmio intraprese a fronte delle rilevanti uscite che hanno interessato tale portafoglio tra il quarto trimestre 2011 ed il primo semestre 2012 e volte a mantenere tali somme all'interno del Gruppo con l'obiettivo di reinvestirle in contratti maggiormente orientati alla creazione di valore.



La **raccolta netta** si attesta a € 3.542 milioni, in sensibile recupero rispetto alla flessione che si era osservata a settembre. Si ricorda che l'ammontare della raccolta riflette le azioni intraprese dal Gruppo in alcuni dei principali Paesi di operatività volte a recuperare adeguati livelli di profittabilità. Senza considerare tali azioni, la raccolta netta di Gruppo si attesterebbe a circa € 6,5 miliardi, confermando quindi la qualità delle reti del Gruppo anche in un contesto di mercato particolarmente difficile.

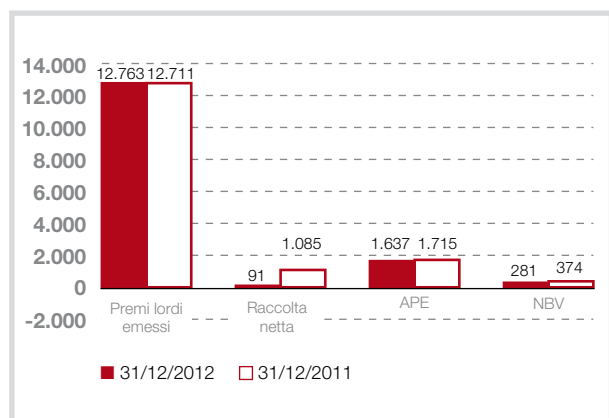
La **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (APE)** ammonta complessivamente a € 4.508 milioni, mantenendosi sostanzialmente stabile rispetto al dato dell'anno precedente (-1,4% a parità di cambi e di quota di pertinenza del Gruppo). I premi annui risultano in calo (-5,1% a termini omogenei), continuando comunque a rappresentare più del 60% della nuova produzione, mentre i premi unici, trainati dalla produzione registrata in Germania nella seconda metà del 2012, sono in crescita (+5,0% a termini omogenei).

Con riferimento alle linee di *business*, si osserva lo sviluppo del *business* tradizionale di risparmio (+5,2% a termini omogenei) mentre il *business* di rischio registra una flessione contenuta (-2,0% a termini omogenei), su cui pesa la contrazione del *business* malattia in Germania. Anche il *business linked* risulta in calo (-23,4% a termini omogenei), conseguenza della volatilità dei mercati finanziari.

A livello di Gruppo il **valore della nuova produzione (NBV)** si attesta a € 863 milioni, registrando un calo a termini omogenei del -9,5%. Le ragioni di tale riduzione sono da ricercarsi nel citato andamento della produzione APE (-1,4% a termini omogenei) e nell'impatto negativo del generalizzato calo dei tassi di interesse sulla redditività. Il *new business margin* (NBM) passa dal 20,4% del 2011 al 19,2% del 2012. Il tasso interno di rendimento, ossia il tasso che rappresenta il rendimento dell'investimento per l'azionista della nuova produzione, si mantiene su buoni livelli e risulta pari al 12,3%.

A seguire un focus territoriale sui principali indicatori sopracitati:

Italia



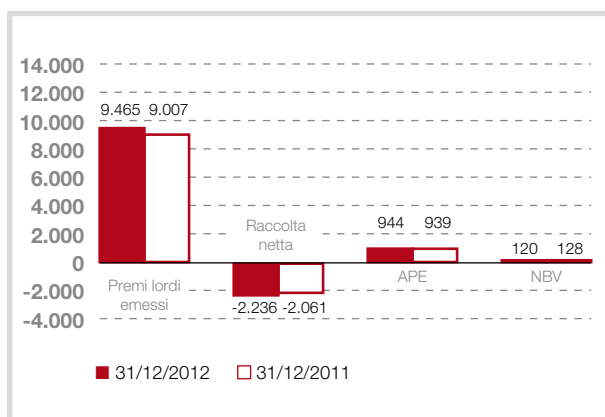
I **premi lordi emessi** dell'Italia passano da € 12.711 milioni al 31 dicembre 2011 a € 12.763 milioni. Tale andamento (+0,4%) evidenzia un recupero rispetto ai mesi passati (-2,5% a settembre), grazie al rientro del calo dei premi unici individuali che si registrava nei mesi precedenti, cui si accompagna la sostanziale tenuta della raccolta individuale a premio periodico (-1%). Nell'ambito delle polizze individuali emerge il positivo apporto dei prodotti previdenziali, in crescita del 15,0%, sostenuto dalle iniziative lanciate dal Gruppo in questo settore. Positivo anche l'apporto delle polizze collettive e fondi pensione (+9,4%). Con riferimento ai canali distributivi, infine, prosegue lo sviluppo della raccolta del canale dei promotori finanziari mentre registrano una flessione il canale tradizionale (-2,1%) e quello bancario.

La flessione della **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti** (-4,5% a termini omogenei) è ascrivibile alla contrazione dei premi annui (-7,6% a termini omogenei) che rappresentano il 66,3% della produzione APE,

mentre i premi unici sono in lieve crescita (+2,1% a termini omogenei). Si segnala il calo del 24,7% del **valore della nuova produzione**, conseguenza del calo di redditività (il NBM va dal 21,8% del 2011 al 17,2% del 2012), dovuto alla predominanza di *business* di risparmio, più sensibile al calo della curva di rendimenti utilizzata per la valutazione, solo in parte mitigato dalla riduzione del livello delle garanzie finanziarie offerte.

In peggioramento la **raccolta netta** sostanzialmente a fronte del sensibile incremento dei capitali in scadenza. Tale andamento risente della decisione di non rinnovare nel corso del primo semestre dell'anno alcune polizze di capitalizzazione di elevato ammontare ma di non adeguata profittabilità, senza considerare le quali l'ammontare sarebbe ampiamente positivo. Si segnala infine che il quarto trimestre, facendo seguito a quanto osservato nel terzo trimestre, mostra una raccolta netta significativamente positiva.

Francia



dalla produzione *linked* che continua a soffrire le incertezze dei mercati finanziari. Il **valore della nuova produzione** registra un calo del 6,1% a termini omogenei e si attesta a € 120 milioni, con un NBM che si contrae da 13,7% nel 2011 a 12,8% nel 2012. Tale calo è dovuto alla minore redditività associata ai prodotti venduti nella prima parte dell'anno a seguito delle azioni di protezione del portafoglio di risparmio, compensata, in parte, dal maggior peso del più profittevole *business* previdenziale.

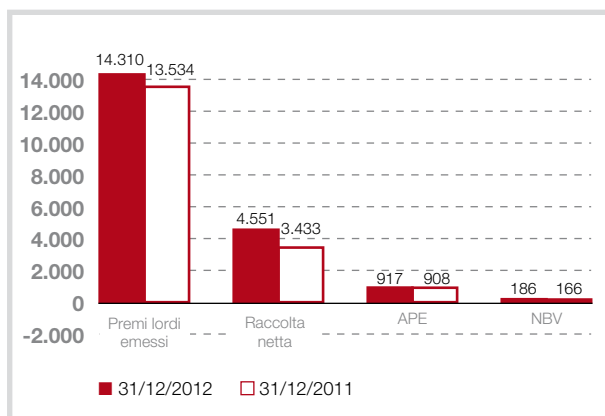
Performance negativa per la **raccolta netta**, che continua ad essere influenzata da elevati capitali in uscita a fronte di una lieve crescita della raccolta premi. Tale andamento è conseguente alla decisione di non trattenere contratti con capitali elevati, la cui redditività non era in linea con le attese del Gruppo e pertanto non rientranti nelle azioni di protezione del portafoglio intraprese ad inizio anno.

Si inverte l'andamento rispetto al trend negativo del 30 settembre 2012 dei **premi lordi emessi** in Francia, che passano da € 9.007 milioni al 31 dicembre 2011 a € 9.465 milioni al 31 dicembre 2012. Questi ultimi comprendono la riclassifica avvenuta nell'ultimo trimestre 2012 di una parte del portafoglio malattia del comparto danni al portafoglio vita di puro rischio e risparmio.

Con riferimento alle linee di *business*, lo sviluppo della polizze di risparmio (+6,5%) compensa la flessione della raccolta *linked* (-27,6%), in particolar modo a premio unico, che risente della volatilità dei mercati finanziari ed il lieve calo delle puro rischio e malattia (-1,0%). Si ricorda infine che il volume premi del Paese beneficia delle citate azioni di protezione del portafoglio francese di risparmio interessato da rilevanti uscite tra il quarto trimestre 2011 ed il primo semestre 2012.

Gli **APE** rimangono sostanzialmente stabili (+0,5% a termini omogenei) come conseguenza dello sviluppo del *business* tradizionale di risparmio compensato dal calo registrato

Germania



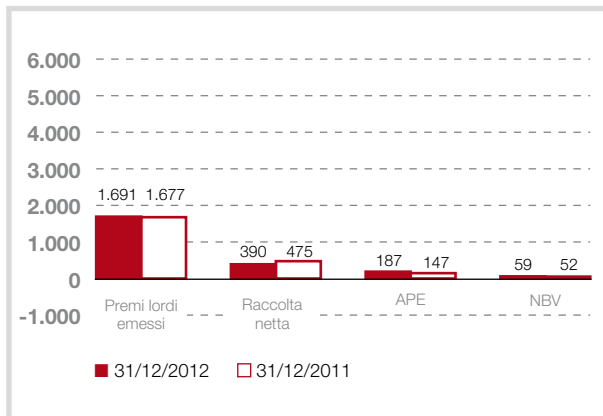
seguito dell'incremento della redditività (da 18,3% nel 2011 a 20,2% nel 2012), su cui impatta positivamente il maggior peso del *business* di rischio nel segmento vita.

Si mantiene su ottimi livelli la **raccolta netta** grazie al buon andamento della raccolta premi ed alla contemporanea diminuzione dei capitali in scadenza.

Continua la crescita osservata al 30 settembre dei **premi lordi emessi** della Germania che passano da € 13.534 milioni al 31 dicembre 2011 a € 14.310 milioni al 31 dicembre 2012. La crescita osservata (+5,7%) è prevalentemente attribuibile allo sviluppo, in controtendenza rispetto al mercato, nelle polizze risparmio (+14,5%), principalmente a premio unico, ed alla crescita della raccolta del comparto di puro rischio e malattia (+1,0%) che compensano la flessione della raccolta *linked* (-4,1%).

A fronte dello sviluppo del *business* vita sopraccitato, si osserva una crescita più contenuta della **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti**, (+1,0% a termini omogenei) ascrivibile al sensibile ridimensionamento del *business* malattia dovuta alle decisioni, nell'attuale contesto di mercato, da un lato di terminare gli accordi commerciali con il canale dei *broker* e dall'altro di uscire da uno specifico segmento tariffario di tale ramo redditività contenuta. Il valore della nuova produzione è in crescita dell'11,9% a

Paesi dell'Europa centro-orientale



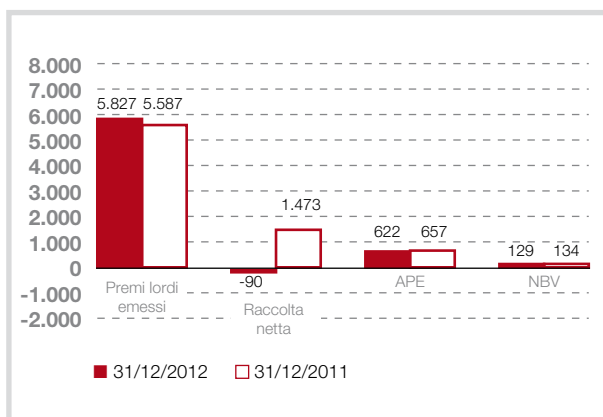
omogenei, con il NBM che, nonostante il lieve calo dovuto al maggior peso della produzione pensionistica in Repubblica Ceca, si mantiene su livelli ragguardevoli (da 35,8% del 2011 al 31,4% del 2012).

Si registra un calo nella **raccolta netta** rispetto al 31 dicembre 2011 a causa del sensibile calo osservato in Repubblica Ceca ed ai trend negativi di Slovacchia e Ungheria che annullano la crescita della Polonia.

I **premi lordi emessi** dei Paesi dell'Europa centro-orientale passano da € 1.677 milioni al 31 dicembre 2011 a € 1.691 milioni, (+2,9% a termini omogenei). In particolare, continua la crescita del comparto risparmio (+3,3% a termini omogenei) concentrata prevalentemente in Repubblica Ceca, ed in misura inferiore in Russia, Polonia e Serbia e l'incremento delle puro rischio e malattia (+11,4% a termini omogenei), principalmente in Repubblica Ceca, Polonia, Russia, Slovacchia ed Ungheria mentre si registra la diminuzione delle polizze *linked* (-2,0% a termini omogenei) concentrata in Repubblica Ceca, Slovacchia ed Ungheria.

In termini di **nuova produzione**, si registra una marcata crescita (+23,6% a termini omogenei) grazie al notevole sviluppo dei premi annui (+37,1% a termini omogenei) spiegato principalmente da una significativa produzione del fondo pensione in Repubblica Ceca. Il valore della nuova produzione presenta un progresso dell'8,3% a termini

Resto d'Europa



In crescita i **premi lordi emessi** dal Resto d'Europa (+ 3,8% a termini omogenei) grazie agli andamenti positivi di tutte le linee di business.

In particolare, si registra una crescita dei premi lordi emessi della **Spagna** che si attestano a € 1.183 milioni (€ 1.052 milioni al 31 dicembre 2011); tale incremento (+12,5%) è ascrivibile esclusivamente all'andamento positivo della raccolta delle polizze di risparmio (+16,2%), mentre si registra una lieve flessione delle linee di puro rischio e malattia (-1,1%).

I premi lordi emessi dall'**Austria** si attestano a € 1.147 milioni (€ 1.194 milioni al 31 dicembre 2011); tale flessione (-4,0%), seppur in miglioramento rispetto a quello registrato al 30 settembre 2012, è prevalentemente determinato dalla flessione osservata nella raccolta delle polizze di risparmio (-5,0%), il cui confronto con lo stesso periodo del 2011 ha risentito, oltre che delle difficoltà di mercato, della presenza di alcuni contratti di significativo ammontare del ramo di previdenza aziendale nello scorso

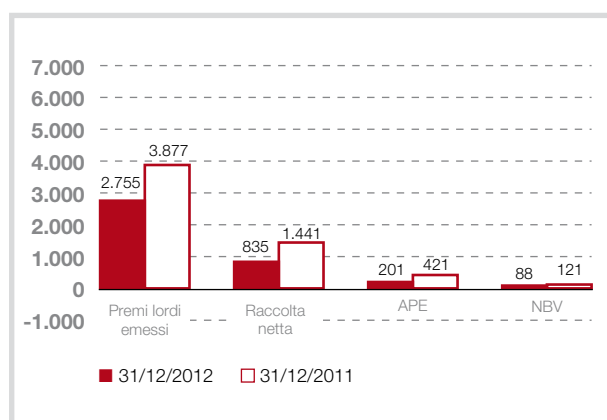
esercizio. Il calo del prodotto a premio unico deriva inoltre dalla revisione dei benefici fiscali previsti per tale tipologia di prodotto. Registrano un calo le polizze *linked* (-8,8%), mentre è positivo il contributo delle linee puro rischio e malattia (+2,8%).

Registrano una crescita i premi lordi emessi della **Svizzera** (+2,6% a termini omogenei), che passano da € 1.102 milioni al 31 dicembre 2011 a € 1.157 milioni. L'incremento, lievemente inferiore rispetto a quello registrato al 30 settembre, è ascrivibile sia alla sensibile crescita della raccolta di prodotti risparmio e pensione (+9,7% a termini omogenei), con un significativo sviluppo dei premi unici, che al positivo andamento delle polizze di puro rischio e malattia (+14,2% a termini omogenei). In lieve diminuzione rispetto al 31 dicembre 2011 il comparto *linked*.

La **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti** registra una flessione (-5,5% a termini omogenei), conseguenza dell'andamento negativo registrato in particolare in **Austria** (-6,2% a termini omogenei) sulla cui variazione negativa influisce la presenza di alcuni contratti di significativo ammontare del ramo di previdenza aziendale raccolti nei primi mesi dello scorso esercizio, in **Spagna** (-1,1% a termini omogenei) e a **Guernsey** (-21,8% a termini omogenei) conseguenza dell'andamento negativo dei prodotti *linked* nell'attuale contesto di mercato. Positiva invece la performance della **Svizzera** (+6,3% a termini omogenei) e dell'**Irlanda** (+26,9% a termini omogenei). Il valore della nuova produzione si attesta a € 129 milioni, in calo del 3,8% a termini omogenei, principalmente a seguito dei minori volumi. La redditività si mantiene stabile don il NBM che passa dal 20,4% del 2011 al 20,8% del 2012.

In calo la **raccolta netta** a causa dell'andamento della Spagna che, a fronte di una crescita della raccolta premi, evidenzia un andamento negativo a seguito della decisione di non rinnovare una polizza collettiva di circa € 1,6 miliardi non sufficientemente redditizia, avvenuta nel secondo trimestre dell'anno in corso.

Resto del Mondo



I **premi lordi emessi** dal Resto del mondo registrano una crescita (+9,9% a termini omogenei); si ricorda che i volumi del 2011 comprendono i premi emessi dal Gruppo Migdal (€ 1.500 milioni al 31 dicembre 2011) la cui vendita è stata perfezionata a ottobre 2012.

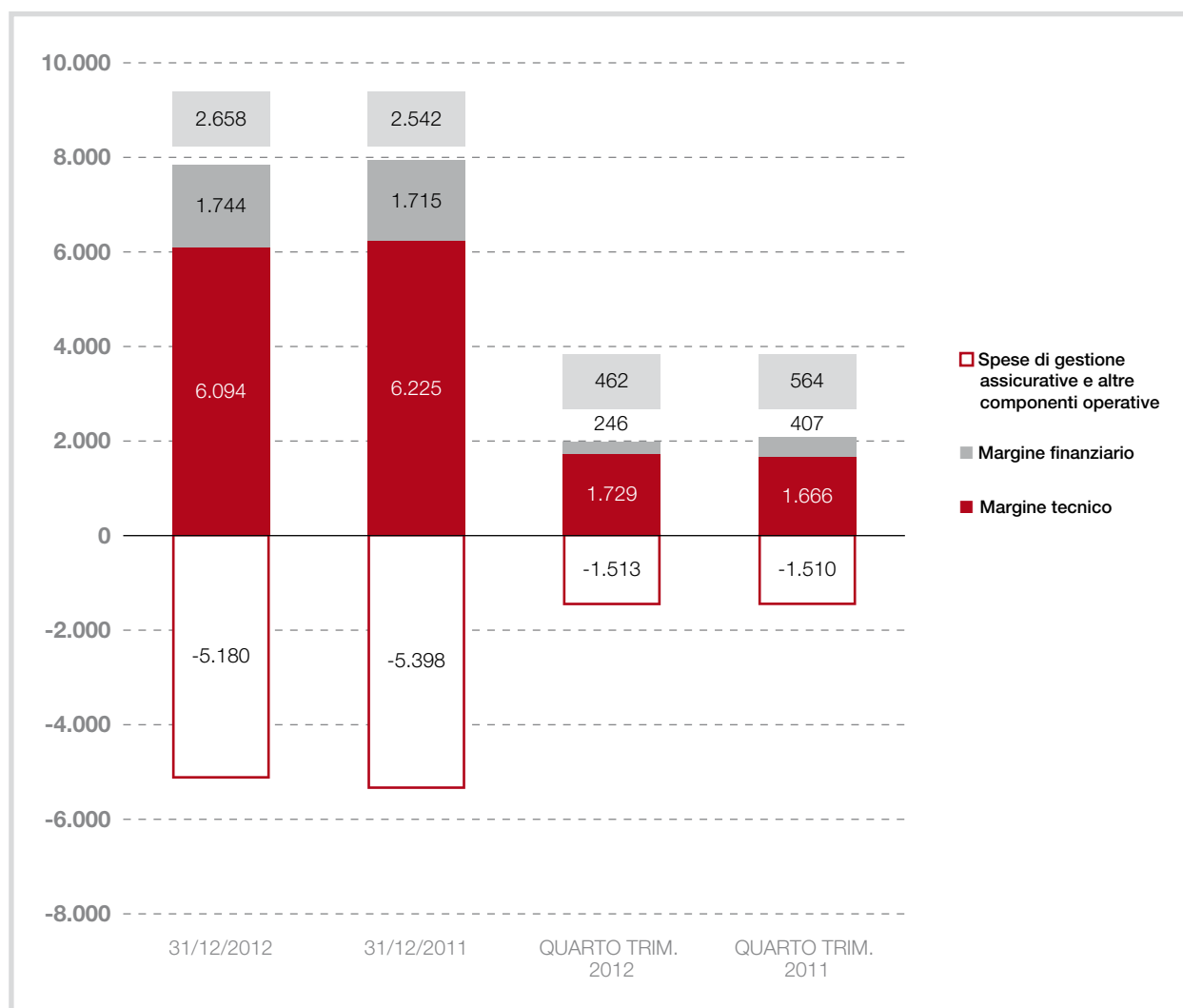
Buono il contributo alla raccolta dei premi lordi emessi in **America Latina** (+10,7% a termini omogenei), il cui sviluppo della raccolta è ascrivibile all'andamento sia della raccolta di risparmio (+9,2% a termini omogenei) concentrata in Argentina, che di quella di puro rischio e malattia (+16,8% a termini omogenei) osservato in Messico e Argentina, quest'ultima influenzata anche dagli aumenti inflazionistici.

Continua il trend positivo della raccolta in **Cina** dopo la flessione dei primi sei mesi dell'anno, la quale fa registrare una crescita (+6,7% a termini omogenei) grazie alla buona performance delle linee di rischio e malattia ed all'incremento delle linee risparmio.

Stabile la **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti** (+0,2% a termini omogenei) in particolare grazie alla dinamica di crescita del Messico (+32,0% a termini omogenei) e del Far East (+5,3% a termini omogenei) che compensano il calo registrato negli Stati Uniti (-35,4% a termini omogenei). Il valore della nuova produzione è di 88 milioni, in calo del 9,4% a termini omogenei, principalmente a seguito di un diverso peso della distribuzione della produzione tra i paesi dell'Area. La redditività presenta un notevole incremento (dal 28,8% del 2011 al 44,1% del 2012), conseguenza dell'impatto favorevole del calo dei tassi di interesse sul business di puro rischio.

In crescita infine la **raccolta netta** grazie alle ottime performance di Argentina e Cina.

Risultato operativo



Il **risultato operativo** del segmento vita si attesta a € 2.658 milioni (€ 2.542 milioni al 31 dicembre 2011). A perimetro omogeneo l'incremento del 9,7% è ascrivibile al miglioramento del margine tecnico, sostenuto dall'andamento delle linee di rischio e dall'apporto della produzione maggiormente orientata su prodotti a premio ricorrente. Positivo il contributo del margine finanziario, il quale beneficia di una minor incidenza delle svalutazioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, caratterizzato dalla crisi del debito sovrano greco, nonché del recupero di valore degli investimenti registrato a conto economico. In flessione, invece, le spese di gestione di natura tecnica.

Il risultato del quarto trimestre 2012 si attesta a € 462 milioni (€ 564 milioni al quarto trimestre 2011). La contrazione rispetto al medesimo periodo del 2011 è attribuibile alla riduzione del margine finanziario, caratterizzato da minori redditi correnti ed un calo dei profitti di realizzo a fronte di un *bonus rate* sostanzialmente stabile.

Infine, la redditività operativa del segmento vita risulta in aumento a 0,84%.

Risultato operativo: Margine tecnico

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Margine tecnico	6.094	6.225	1.729	1.666
Premi netti	42.138	42.076	12.054	10.752
Commissioni da contratti d'investimento ed altri servizi finanziari	199	303	29	83
Oneri netti relativi ai sinistri rettificati dei redditi finanziari attribuiti agli assicurati	-36.306	-36.158	-10.375	-9.170
Altri oneri assicurativi netti	64	3	21	1

Il margine tecnico registra un incremento del 2,0% a perimetro omogeneo attestandosi a € 6.094 milioni (€ 6.225 milioni al 31 dicembre 2011). In particolare, migliora la redditività tecnica derivante dal maggior contributo della produzione a premio ricorrente nonché dal costante livello di redditività delle linee di rischio coerentemente con l'andamento della raccolta di tale comparto.

Tale margine non include le spese della gestione assicurativa, riportate nella voce delle *Spese di gestione assicurative e altre componenti operative*.

Risultato operativo: Margine finanziario

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Margine finanziario	1.744	1.715	246	407
Reddito operativo degli investimenti	14.536	6.281	2.900	3.641
Proventi netti da investimenti	9.090	9.841	1.443	2.654
Redditi correnti da investimenti	10.932	11.535	2.711	2.968
Profitti netti di realizzo operativi da investimenti	967	2.019	455	553
Perdite nette da valutazione operative da investimenti	-1.979	-2.967	-1.469	-667
Altri oneri finanziari netti operativi	-830	-745	-254	-201
Proventi netti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	5.447	-3.560	1.457	987
Proventi netti da strumenti finanziari collegati a contratti unit e index-linked	4.563	-3.159	1.155	988
Altri proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	883	-401	303	-1
Risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati	-12.792	-4.566	-2.654	-3.234

Il **margine finanziario** si attesta a € 1.744 milioni (€ 1.715 milioni al 31 dicembre 2011). Il forte incremento a perimetro omogeneo è sostanzialmente ascrivibile sia alla minor incidenza delle svalutazioni che a maggiori proventi derivanti da investimenti al fair value rilevato a conto economico grazie alla ripresa di valore di tutte le *asset class*. Tale sviluppo viene solo parzialmente compensato dalla riduzione dei profitti netti di realizzo e dei redditi correnti.

In particolare:

- I **redditi correnti da investimenti** si attestano a € 10.932 milioni (€ 11.535 milioni al 31 dicembre 2011), con la relativa redditività, calcolata sulla base dei valori di bilancio degli investimenti, in flessione a 4,1% (4,5% al 31 dicembre 2011). In dettaglio, i redditi correnti derivanti da titoli a reddito fisso passano da € 9.736 milioni al 31 dicembre 2011 a € 9.390 milioni risentendo sia dei tassi di reinvestimento più bassi ottenuti a

seguito della strategia di *de-risking* che del perdurare di un'elevata incidenza degli strumenti di liquidità nei portafogli vita. Registrano una sensibile flessione anche i redditi correnti del comparto azionario, che passano da € 628 milioni al 31 dicembre 2011 a € 427 milioni, a fronte della riduzione dell'esposizione di tale *asset class* in questo segmento nonché anche dell'uscita del gruppo Migdal. I redditi correnti degli investimenti immobiliari risultano invece in crescita, passando da € 696 milioni al 31 dicembre 2011 a € 712 milioni a seguito della politica di incremento dell'esposizione immobiliare in questo segmento;

- i **profitti netti di realizzo operativi da investimenti** si attestano € 967 (€ 2.019 milioni al 31 dicembre 2011) a fronte di minori profitti di realizzo sia sul comparto obbligazionario che sul portafoglio azionario. In dettaglio, la flessione dei profitti netti di realizzo sui titoli governativi è ascrivibile agli effetti della strategia di

riduzione dell'esposizione *cross-border* in particolare in Francia e Germania;

- le **perdite nette da valutazione operative da investimenti** passano da € -2.967 milioni al 31 dicembre 2011 a € -1.979 milioni per effetto delle minori svalutazioni, in particolare sui titoli governativi greci. In dettaglio, gli impairment registrati durante il 2012 sono relativi a portafogli azionari e partecipazioni, tra cui l'ulteriore svalutazione sulla partecipazione in Telco. Non avendo tali svalutazioni per lo più inciso nella rivalutazione delle riserve tecniche locali, il relativo impatto sul risultato operativo, al netto della quota riconosciuta nelle passività differite verso assicurati, è da considerarsi contenuto;
- gli **altri oneri finanziari netti operativi**, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo e le spese di gestione degli investimenti, si attestano a € -830 milioni (€ -745 milioni al 31 dicembre 2011);
- i **proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked** passano da € -3.159 milioni al 31 dicembre 2011 a € 4.563 milioni. La variazione di € 7.722 milioni beneficia del recupero di valore degli investimenti classificati in questa voce grazie

sia alla ripresa dei corsi azionari che al miglioramento delle condizioni dei mercati obbligazionari che erano stati interessati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente dall'allargamento degli *spread* sui titoli dei Paesi dell'Area Euro ad elevato indebitamento;

- i **proventi netti da altri strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico** beneficiano della citata positiva performance del mercato finanziario rispetto al corrispondente periodo del 2011, attestandosi a € 883 milioni (€ -401 milioni al 31 dicembre 2011) ed in particolare della ripresa di valore registrata dai portafogli obbligazionari.

Coerentemente con il miglioramento del risultato finanziario, si assiste ad una crescita del **risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati** che passa da € -4.566 milioni al 31 dicembre 2011 a € -12.792 milioni, registrando una variazione di € -8.226 milioni. Tale variazione è sostanzialmente attribuibile al maggior risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati derivante da contratti *linked*, per complessivi € -7.477 milioni e dal recupero di valore degli investimenti al fair value rilevato a conto economico.

Risultato operativo: Spese di gestione assicurative e altre componenti operative

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	-5.180	-5.398	-1.513	-1.510
Spese di gestione assicurative	-5.127	-5.263	-1.473	-1.465
Altre componenti operative	-53	-135	-40	-44

Le **spese di gestione assicurative e le altre componenti operative** passano da € -5.398 milioni al 31 dicembre 2011 a € -5.180 milioni.

In particolare, le spese di gestione relative all'attività assicurativa registrano un incremento del 2,2% a termini omogenei, attestandosi a € -5.127 milioni, per effetto della crescita sia dei costi di acquisizione, pari a € 4.119 milioni, determinati dallo sviluppo della raccolta premi, che dalle spese di amministrazione, pari a € 1.008 milioni.

L'incidenza percentuale dei costi di acquisizione e delle spese di amministrazione rispetto al volume premi si attesta all'11,2%, in calo di -0,4% rispetto al 31 dicembre 2011 grazie alla contrazione della componente acquisitiva, osservata soprattutto in Germania. Infine, l'incidenza del totale delle spese di amministrazione relative all'attività assicurativa sulle riserve tecniche medie registra una contenuta flessione attestandosi a 0,32%.

Risultato non operativo

Il risultato non operativo del segmento vita passa da € -744 milioni al 31 dicembre 2011 a -908 milioni a fronte sia delle maggiori svalutazioni registrate rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio che a minori profitti netti di realizzo conseguiti dal Gruppo.

Risultato operativo del segmento vita

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Risultato operativo del segmento vita	2.658	2.542	462	564
Premi netti	42.138	42.076	12.054	10.752
Oneri netti relativi ai sinistri	-49.099	-40.770	-13.077	-12.413
di cui variazione delle riserve tecniche collegati a contratti unit e index-linked	-4.150	2.132	-871	-865
Spese di gestione	-4.985	-5.176	-1.430	-1.445
Spese di gestione assicurative ^(*)	-4.984	-5.137	-1.430	-1.434
Altre spese di gestione	-1	-39	0	-11
Commissioni nette	56	178	-14	52
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	5.937	-3.055	1.615	1.167
di cui proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	4.563	-3.159	1.155	988
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	8.600	9.336	1.285	2.474
Interessi e altri proventi	10.441	11.030	2.553	2.788
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	967	2.019	455	553
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-1.979	-2.967	-1.469	-667
Interessi passivi relativi al debito operativo	-309	-269	-107	-66
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-521	-476	-146	-134
Altri costi e ricavi operativi ^(**)	13	-47	29	-23
Risultato non operativo del segmento vita	-908	-744	-567	-262
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-754	-579	-527	-189
Profitti netti di realizzo non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari ^(***)	-164	-143	-95	-48
Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari ^(****)	-590	-436	-433	-141
Altri costi e ricavi non operativi ^(****)	-154	-165	-40	-73
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento vita	1.750	1.798	-105	302

(*) Le commissioni su contratti di investimento, che sono ammontate a -143 milioni di euro (-126 milioni al 31 dicembre 2011), sono incluse nelle commissioni nette.

(**) Al 31 dicembre 2012 l'importo è rettificato per imposte operative di 64 milioni di euro e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per 21 milioni (al 31 dicembre 2011 pari rispettivamente a 64 milioni e 46 milioni).

(***) 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.

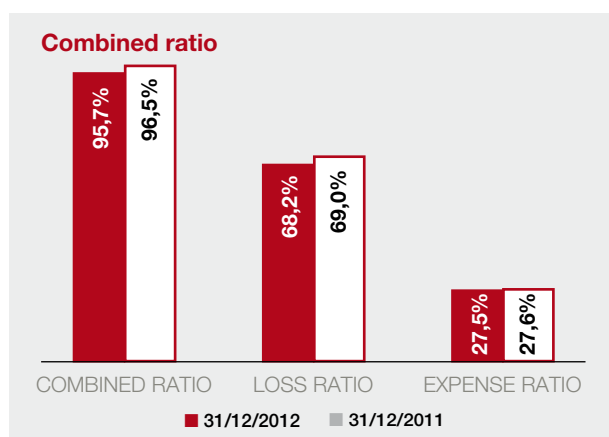
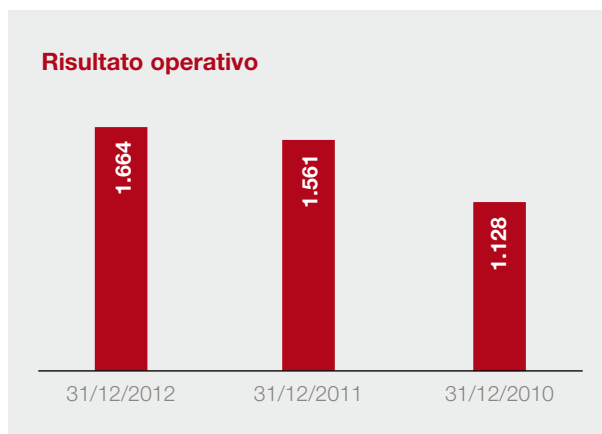
Indicatori del segmento vita per Paese

(in milioni di euro)	PREMI LORDI EMESSI		RACCOLTA NETTA		APE	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Italia	12.763	12.711	91	1.085	1.637	1.715
Francia	9.465	9.007	-2.236	-2.061	944	939
Germania	14.310	13.534	4.551	3.433	917	908
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.691	1.677	390	475	187	147
Resto d'Europa	5.827	5.587	-90	1.473	622	657
Spagna	1.183	1.052	-1.569	-253	124	126
Austria	1.147	1.194	141	171	98	104
Svizzera	1.157	1.102	655	549	91	85
Altri	2.340	2.239	683	1.006	308	342
Resto del mondo	2.755	3.877	835	1.441	201	421
Totale	46.810	46.394	3.542	5.846	4.508	4.787

(in milioni di euro)	RISPARMIO		PURO RISCHIO E MALATTIA		LINKED		TOTALE	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Italia	11.624	11.513	222	207	515	604	12.360	12.324
Francia	6.564	6.161	1.745	1.374	912	1.260	9.221	8.795
Germania	6.909	6.034	4.103	4.061	3.298	3.439	14.309	13.533
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.019	1.009	244	224	428	445	1.691	1.678
Resto d'Europa	2.338	2.217	824	740	2.639	2.602	5.801	5.558
Spagna	988	850	186	188	9	14	1.183	1.051
Austria	627	660	248	241	252	276	1.127	1.177
Svizzera	189	169	134	114	834	819	1.157	1.102
Altri	534	539	257	197	1.544	1.493	2.335	2.229
Resto del Mondo	1.192	1.204	631	519	53	1.391	1.876	3.114
Totale premi diretti lordi	29.645	28.137	7.768	7.124	7.844	9.740	45.258	45.002

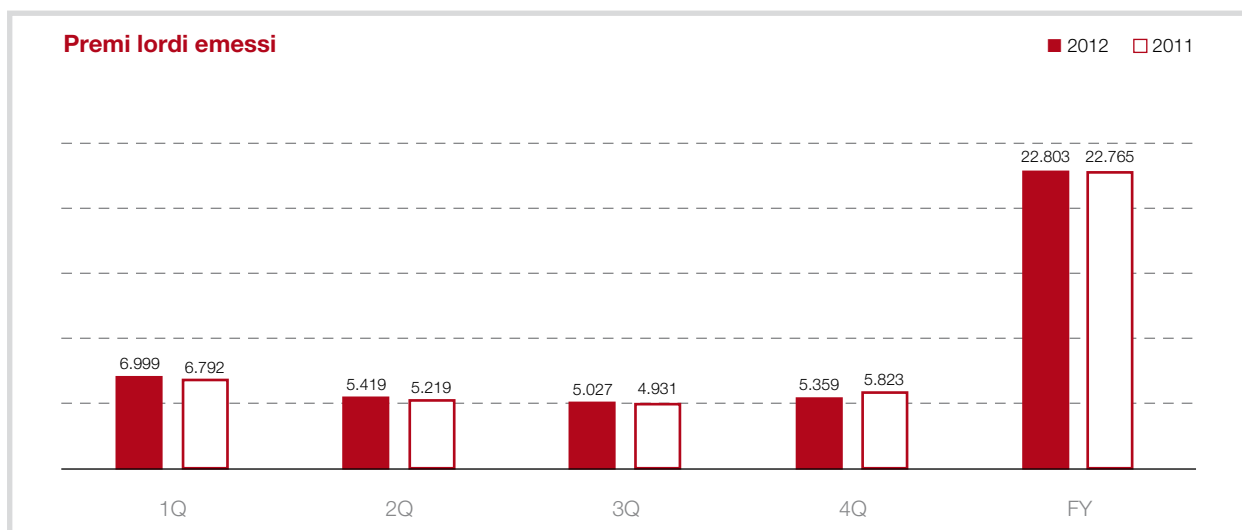
(in milioni di euro)	NBV		RISULTATO OPERATIVO	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Italia	281	374	1.060	969
Francia	120	128	464	295
Germania	186	166	327	378
Paesi dell'Europa centro-orientale	59	52	184	195
Resto d'Europa	129	134	430	444
Spagna	25	21	127	114
Austria	6	15	61	61
Svizzera	25	16	116	116
Altri	73	82	126	154
Resto del mondo	88	121	193	259
Totale	863	976	2.658	2.542

SEGMENTO DANNI



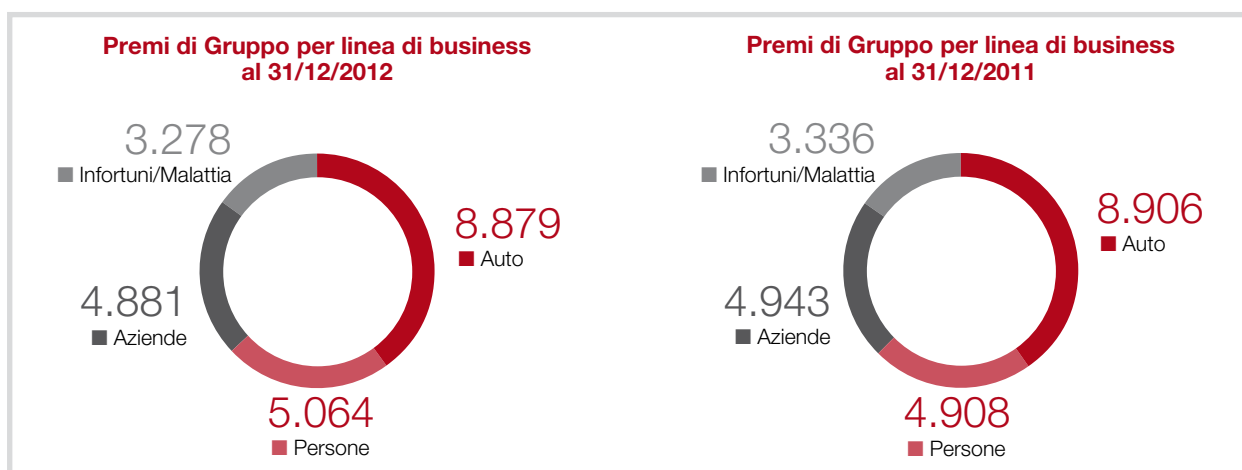
- Si conferma lo sviluppo dei premi osservato nel corso dell'anno (+3,3% a termini omogenei)
- Risultato Operativo in crescita (+5,6% a perimetro omogeneo), per effetto dello sviluppo del risultato tecnico
- Net Cor di Gruppo in miglioramento (-0,8 p.p.), grazie alla flessione della sinistralità, nonostante l'impatto di sinistri catastrofici per € 298 milioni
- Redditività operativa sugli investimenti in aumento a 4,59%

Andamento della raccolta

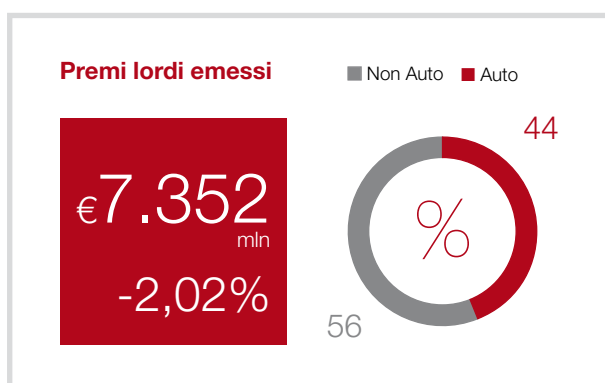


I premi del segmento danni registrano un incremento del 3,3% a termini omogenei, passando da € 22.765 milioni al 31 dicembre 2011 a € 22.803 milioni, grazie alla crescita del comparto Non Auto (+4,6% a termini omogenei) che

si osserva in tutte le linee di business. Positivo anche l'andamento del settore Auto (+1,4% a termini omogenei), anche se con andamenti differenziati nei principali Paesi di operatività del Gruppo.

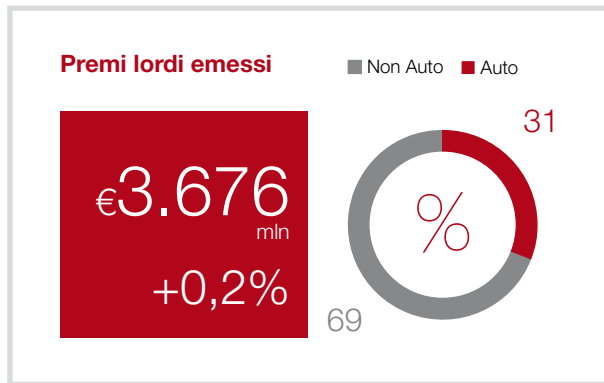


Italia



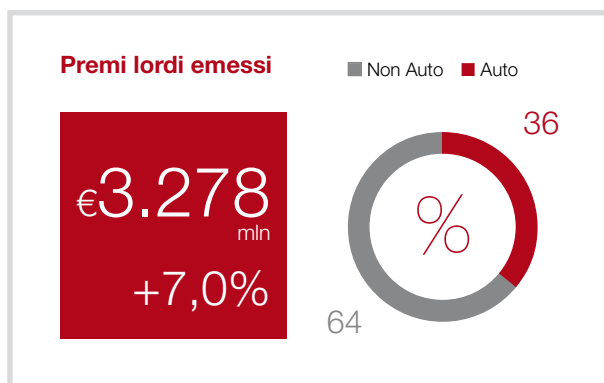
I premi lordi emessi dell'Italia si attestano € 7.352 milioni, in calo rispetto al 31 dicembre 2011 (-2,0%) registrando una flessione più marcata rispetto a quanto osservato al 30 settembre 2012 (-0,2%). A determinare l'andamento è il comparto Auto (-2,7%) che accentua il trend decrescente osservato durante l'anno a seguito dell'esaurirsi degli effetti delle politiche tariffarie intraprese negli ultimi periodi e del contemporaneo accentuarsi della competitività del settore. Diminuiscono anche i rami Non Auto (-1,4%), ed in particolare la linea Aziende (-3,4%), per effetto del perdurare della congiuntura economica del Paese. Presenta un calo più limitato la linea Infortuni e Malattia (-0,8%), in linea con il 30 settembre, mentre è positivo l'apporto delle linee Persone (2,0%).

Francia



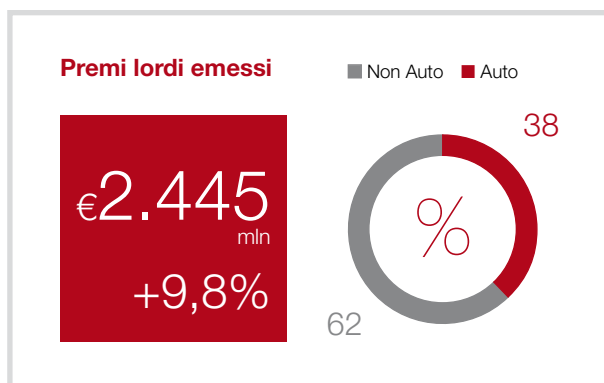
In diminuzione rispetto al trend evidenziato nei primi nove mesi dell'anno, i premi lordi emessi in Francia registrano una crescita (+0,2% a termini omogenei²) attestandosi a € 3.676 milioni (€ 4.056 milioni al 31 dicembre 2011). Lo sviluppo è interamente ascrivibile alla crescita dei rami Non Auto (+2,7%) ed in particolare alle linee Persone (+2,3%) e Aziende (+3,0%). I premi del settore Assistenza di Gruppo, che fa capo al territorio francese ed è ricompresa nella linea Persone, si attestano a 812 milioni di euro al 31 dicembre 2012, in aumento dello 0,2% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Prosegue invece la flessione osservata nel comparto Auto (-3,2%), che risente di una contrazione del portafoglio che assorbe gli effetti derivanti dall'incremento del premio medio.

Germania



Confermando lo sviluppo osservato al 30 settembre dell'anno in corso, i premi lordi emessi della Germania, pari a € 3.278 milioni (€ 3.062 milioni al 31 dicembre 2011), crescono del 7,0% grazie sia al ramo Auto (+8,4%) che al Non Auto (+6,2%). In particolare, il ramo Auto beneficia degli effetti dell'aumento del premio medio (+0,8% sul totale portafoglio) ottenuti nell'attuale contesto di mercato nonché del significativo ampliamento del portafoglio. Con riferimento al comparto Non Auto, si evidenzia lo sviluppo della linea infortuni e malattia (+12,0%) grazie al lancio di un nuovo prodotto sul mercato ed un andamento positivo nelle linee Persone (+6,4%) che compensa il calo osservato nelle linee Aziende (-4,4%).

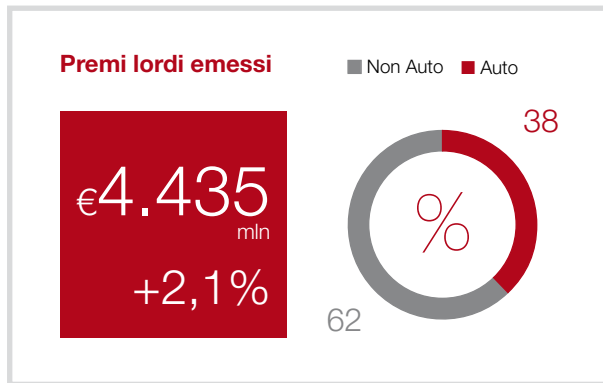
Paesi dell'Europa centro-orientale



Anche i premi lordi emessi dei Paesi dell'Europa centro-orientale confermano gli sviluppi osservati nei primi nove mesi dell'anno, passando da € 2.261 milioni al 31 dicembre 2011 a € 2.445 milioni. L'incremento (+9,8% a termini omogenei) è interamente ascrivibile allo sviluppo dei rami Non Auto (+23,5% a termini omogenei) e, in particolare, alla crescita in Russia sia delle linee Infortuni e malattia che della linea Aziende e dell'andamento positivo della linea Aziende in Polonia. Positivo in tutti i Paesi dell'area, tranne la Romania, il trend della linea Persone. Risulta, invece, in flessione il comparto Auto (-6,8% a termini omogenei), caratterizzato da una forte concorrenza determinata dalla profittabilità di tale comparto, osservata in particolare in Repubblica Ceca, Ungheria, Romania e Slovacchia, mentre rimane positiva la performance in Polonia e Serbia.

² La variazione a termini omogenei tiene conto della citata riclassifica avvenuta nell'ultimo trimestre 2012 di una parte del portafoglio malattia del comparto danni al portafoglio vita di puro rischio e risparmio.

Resto d'Europa



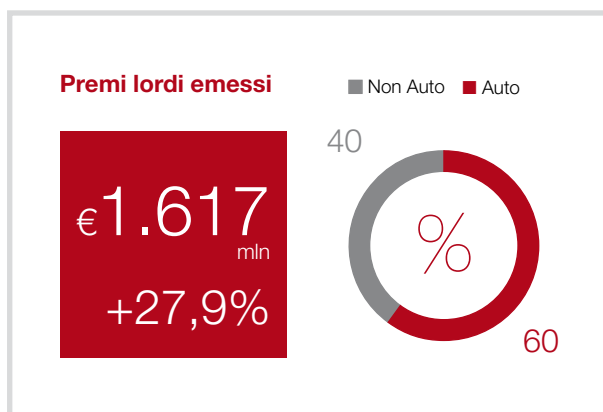
I premi lordi emessi del Resto d'Europa registrano complessivamente una crescita (+2,1% a termini omogenei).

Evidenziano un lieve incremento (+0,2%) i premi emessi lordi della **Spagna** che si attestano a € 1.376 milioni (€ 1.374 milioni al 31 dicembre 2011). Tale andamento positivo è ascrivibile allo sviluppo del comparto Auto (+4,7%), soprattutto nelle coperture individuali grazie agli effetti delle azioni intraprese nella rete agenziale e nel segmento brokers, mentre è in lieve diminuzione il contributo dei rami Non Auto. Infatti lo sviluppo delle linee Persone (+7,6%) e Infortuni e Malattia (+1,2%), è più che compensato dal trend negativo della linea Aziende (-9,9%) che continua a risentire della forte crisi economica che caratterizza il Paese.

Prosegue il rafforzamento dell'andamento positivo della raccolta in **Austria** i cui premi lordi emessi passano da € 1.343 milioni al 31 dicembre 2011 a € 1.373 milioni (+2,2%), grazie all'incremento osservato nel comparto Auto (+1,5%) che beneficia dell'indicizzazione dei premi in portafoglio, oltre che dell'aumento della somma assicurata minima RCAuto. In crescita anche i rami Non Auto (+2,4%) grazie al contributo di tutte le linee di business.

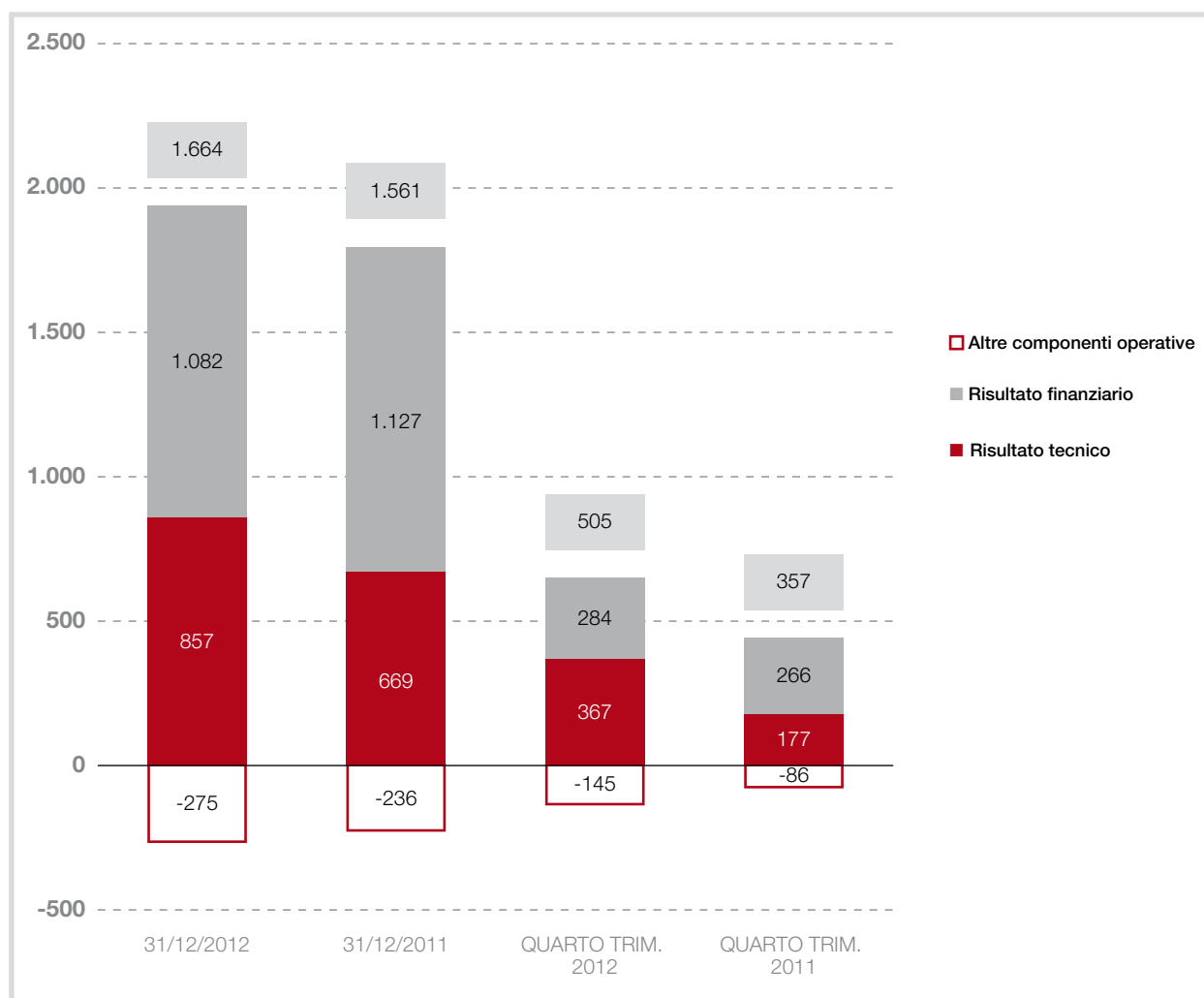
I premi lordi emessi della **Svizzera** registrano un incremento (+2,4% a termini omogenei), in linea con il 30 settembre, attestandosi a € 689 milioni (€ 658 milioni al 31 dicembre 2011). La performance positiva è ascrivibile sia allo sviluppo del comparto Auto (+2,6% a termini omogenei), per effetto delle misure intraprese sulle tariffe nel corso dell'anno precedente e al maggior numero di contratti sottoscritti anche grazie alla buona performance del canale diretto, che a quello Non Auto (+1,7% a termini omogenei) il quale beneficia della crescita della linea Infortuni e Malattia (+5,7% a termini omogenei) ed in particolare di nuovi contratti sottoscritti con aziende di piccole e medie dimensioni. Le linee Persone registrano invece un lieve trend negativo.

Resto del Mondo



Positivo anche il contributo alla raccolta del Resto del mondo, grazie allo sviluppo osservato in particolare in America Latina (+26,3% a termini omogenei). Registra una crescita il settore Auto in Argentina, soprattutto per effetto della prosecuzione sia degli incrementi tariffari che degli adeguamenti inflazionistici, oltre che in Messico e Brasile.

Risultato operativo



Il risultato operativo del segmento danni si attesta a € 1.664 milioni (€ 1.561 milioni al 31 dicembre 2011); l'incremento registrato (+5,6% a perimetro omogeneo) è principalmente ascrivibile allo sviluppo del risultato tecnico, nonostante l'impatto di alcuni eventi catastrofici di rilevante entità per il Gruppo pari a € 298 milioni (€ 177 milioni al 31 dicembre 2011).

In riduzione invece il margine finanziario il quale risente di minori redditi correnti da investimenti immobiliari per effetto della politica di *de-risking* posta in essere dal Gruppo.

Infine, la redditività operativa del segmento danni sugli investimenti risulta in crescita a 4,59%.

Risultato operativo: Risultato tecnico

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Risultato tecnico	857	669	367	177
Premi netti di competenza	20.700	20.662	4.937	5.295
Oneri netti relativi ai sinistri	-14.114	-14.247	-3.165	-3.580
Spese di gestione assicurative	-5.699	-5.700	-1.415	-1.527
Altri oneri tecnici netti	-31	-46	10	-11

Il **risultato tecnico** si attesta a 857 milioni di euro, in crescita del 21,5% rispetto a i livelli dello scorso esercizio. Tale risultato è stato raggiunto nonostante il maggior impatto dei sinistri catastrofali, pari a circa € 298 milioni, che hanno interessato il Gruppo, grazie alle strategie tariffarie e liquidative poste in essere dal Gruppo nei principali Paesi di operatività. Senza considerare il peso degli eventi catastrofali in entrambi i periodi a confronto il risultato tecnico risulta in crescita del 31% a perimetro omogeneo.

	31/12/2012	31/12/2011	VARIAZIONE
Combined ratio	95,7%	96,5%	-0,8
Loss ratio	68,2%	69,0%	-0,8
Sinistralità corrente non catastrofale	70,0%	71,6%	-1,6
Impatto sinistri catastrofali	1,4%	0,9%	0,5
Sinistralità delle generazioni precedenti	-3,3%	-3,5%	0,2
Expense ratio	27,5%	27,6%	-0,1
Acquisition cost ratio	21,5%	21,6%	-0,1
Administration cost ratio	6,0%	6,0%	0,0

Mentre rimane stabile il tasso costi, si registra un miglioramento della sinistralità complessiva che determina un *combined ratio* del 95,7% in calo di -0,8 p.p. rispetto al 31 dicembre 2011. Il *loss ratio* registra pertanto un sensibile miglioramento rispetto a quanto osservato a settembre, attestandosi a 68,2%.

Come sopra anticipato, tale andamento ha risentito di sinistri catastrofali che hanno pesato a livello di Gruppo per 1,4 p.p.. Senza considerare tali eventi in entrambi i periodi a confronto, la sinistralità si attesta a 66,7%, in calo di 1,4 p.p. grazie al miglioramento della sinistralità corrente non catastrofale, concentrato nel comparto Auto, ed in particolare in Italia, Francia, Germania e paesi dell'Europa centro-orientale. In leggero calo il contributo positivo delle generazioni precedenti, ottenuto comunque nel consueto contesto di prudenzialità della politica di riservazione.

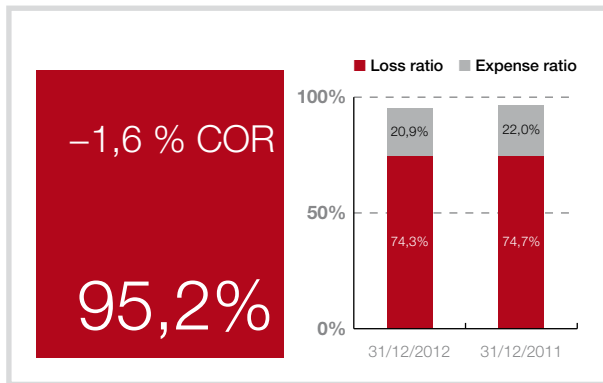
Le spese di gestione assicurativa ammontano a € 5.699 milioni, in aumento dell'1,3% a termini omogenei. Nel dettaglio, le spese di acquisizione ammontano a € 4.453 milioni e presentano una crescita concentrata nel comparto Non Auto *retail* osservata soprattutto in Germania, Paesi dell'Europa centro-orientale ed in misura inferiore in Austria e Spagna. L'incidenza dei costi di acquisizione sui premi netti di competenza risulta comunque stabile a 21,5%.

Le spese di amministrazione registrano un lieve aumento, attestandosi a € 1.246 milioni; la loro incidenza sui premi netti di competenza si mantiene comunque sullo stesso livello dello scorso anno (6,0%).

Rimane pertanto stabile l'*expense ratio*, attestandosi a 27,5%, grazie alla stabilità di entrambe le sue componenti.

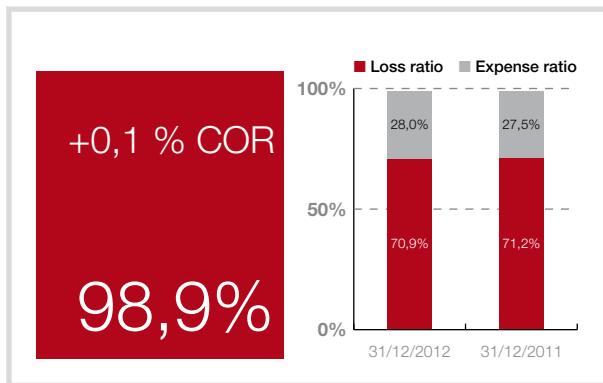
A seguire un focus territoriale sui principali indicatori sopracitati:

Italia



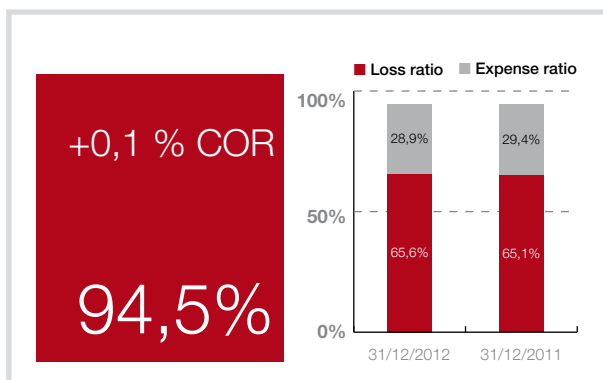
L'indice in **Italia** registra un miglioramento (-1,6 p.p.), attestandosi a 95,2%. Tale andamento riflette sia la diminuzione di -0,5 p.p. del *loss ratio* che il miglioramento dell'*expense ratio* (-1,1 p.p.) che si attesta a 20,9%, grazie al calo dei costi di acquisizione osservato principalmente nel comparto Non Auto ed alle minori spese di amministrazione. Nello specifico del *loss ratio*, quest'ultimo risente dell'impatto di alcuni sinistri catastrofali per eventi sismici in nord Italia e rilevanti precipitazioni nevose per complessivi 193 milioni di euro, concentrati nei primi sei mesi dell'anno prevalentemente nel comparto Non Auto, pari a 2,8 p.p..

Francia



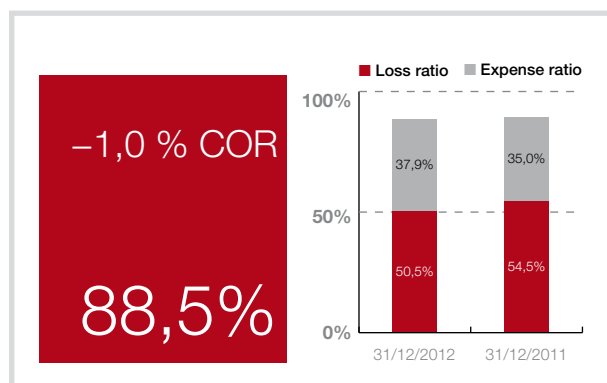
Il *combined ratio* della **Francia**, pari a 98,9%, si mantiene sugli stessi livelli del 31 dicembre 2011 (+0,1 p.p.), per effetto della diminuzione del *loss ratio* che si attesta a 70,9% (-0,3 p.p.) grazie al miglioramento nei rami Auto, nonostante l'impatto dei sinistri catastrofali di circa 35 milioni di euro, mentre peggiora l'*expense ratio* (+0,5 p.p.), che si attesta a 28,0% a causa della componente acquisizione.

Germania



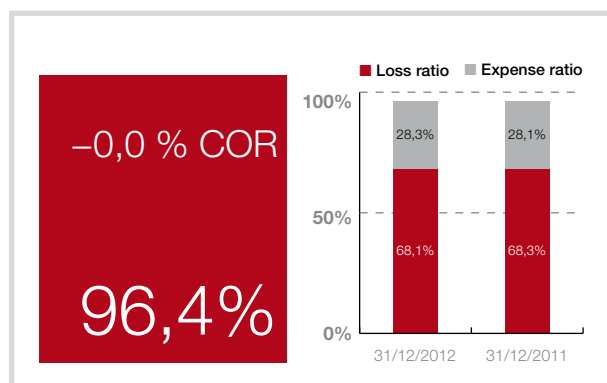
Il *combined ratio* della **Germania** si attesta a 94,5%, in linea con il 31 dicembre 2011 (+ 0,1 p.p.). Nello specifico, si registra un incremento del *loss ratio* di 0,5 p.p., concentrato nel comparto Non Auto, compensato dal miglioramento dell'*expense ratio* (-0,4 p.p.), che si attesta a 28,9%. Si segnala che la sinistralità è stata negativamente impattata da sinistri catastrofali per circa 26 milioni di euro; al 31 dicembre 2011 eventi analoghi avevano impattato per € 57 milioni.

Paesi dell'Europa centro-orientale



Il *combined ratio* dei **Paesi dell'Europa centro-orientale** si attesta a 88,5%, in calo di -1,0 p.p.. Il miglioramento della sinistralità di -3,9 p.p., che si attesta a 50,5%, è parzialmente compensato dall'incremento dell'*expense ratio* di 2,9 p.p. ascrivibile principalmente al comparto Non Auto, il cui peso sul portafoglio complessivo danni del territorio risulta in crescita rispetto al 31 dicembre 2011. Tale comparto, caratterizzato da più alti livelli provvigionali e da una minore sinistralità, ha infatti evidenziato soprattutto in Russia un ulteriore incremento dei costi di acquisizione.

Resto d'Europa



Stabile rispetto al 31 dicembre 2011 il *combined ratio* della **Resto d'Europa** che si attesta a 96,4% grazie al miglioramento del *loss ratio* (-0,2 p.p.) che compensa l'incremento dell'*expense ratio* (+0,2 p.p.).

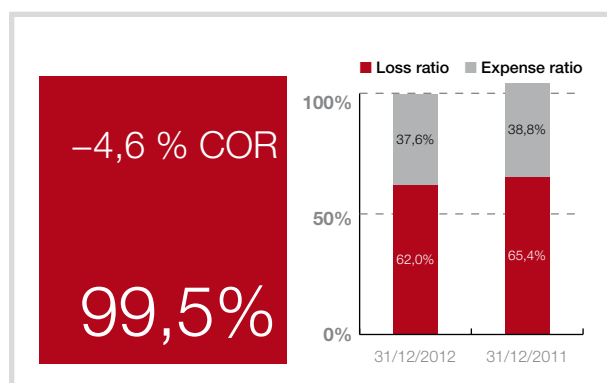
In miglioramento rispetto al 31 dicembre 2011 il *combined ratio* della **Spagna**, pari a 94,5%. L'andamento positivo del *loss ratio* (-1,7 p.p.) osservato nel comparto Non Auto, comprensivo di 0,3 p.p. di sinistri catastrofali, è parzialmente compensato dall'incremento del tasso costi (+1,4 p.p.) che si attesta a 28,2% per effetto dei maggiori costi di acquisizione.

ratio (-0,5 p.p.), che si attesta a 67,7%, nonostante l'impatto al 31 dicembre 2012 di sinistri catastrofali per circa 33 milioni di euro. Stabile invece il tasso costi a 27,1%, dove il calo delle spese di amministrazione è compensato dalla crescita degli oneri di acquisizione.

Infine, migliora il *combined ratio* della **Svizzera** (-0,4 p.p.), pari a 95,1% grazie all'andamento positivo del tasso spese che si attesta a 25,6% (-0,9 p.p.) per lo più concentrato nel settore Non Auto, parzialmente compensato dal peggioramento della sinistralità che si attesta a 69,5% (+0,5 p.p.), comprensivo tra l'altro dell'impatto di 0,5 p.p. di sinistri catastrofali.

Il *combined ratio* dell'**Austria** registra un miglioramento (-0,5 p.p.), attestandosi a 94,8%, ascrivibile al calo del *loss*

Resto del Mondo



In sensibile miglioramento il *combined ratio* del **Resto del Mondo** che si attesta a 99,5% (-4,6 p.p.) per effetto sia del positivo andamento del *loss ratio* a 62,0% (-3,4 p.p.) che del calo del tasso costi (-1,3 p.p.) a 37,6% entrambi ascrivibili agli ottimi livelli di produzione osservati principalmente in Argentina e Messico. Il miglioramento del *combined ratio* si riduce a -1,3 p.p. senza considerare l'apporto al 31 dicembre 2011 del Gruppo Migdal.

Risultato operativo: Risultato finanziario

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Risultato finanziario	1.082	1.127	284	266
Redditi correnti da investimenti	1.515	1.610	380	401
Altri oneri finanziari netti operativi	-433	-483	-96	-135

Il risultato finanziario del segmento danni passa da € 1.127 milioni al 31 dicembre 2011 a € 1.082 milioni. Tale andamento è sostanzialmente ascrivibile alla contrazione dei redditi correnti della componente immobiliare ed azionaria determinato dalla riduzione del peso di tali *asset class* nel segmento danni a fronte della politica di *de-risking* attuata dal Gruppo.

Tuttavia, le azioni intraprese dal Gruppo volte a sostenere un'adeguata liquidità dei portafogli garantendone contemporaneamente un'adeguata redditività cedolare hanno consentito di raccogliere redditi correnti da investimenti per € 1.515 milioni (€ 1.610 milioni al 31 dicembre 2011) pari ad una redditività corrente del 4,1%, in contenuta flessione rispetto all'anno precedente (4,3% al 31 dicembre 2011).

Più nel dettaglio, i redditi derivanti dagli investimenti in titoli a reddito fisso passano da € 927 milioni al 31 dicembre 2011 a € 912 milioni mentre i proventi correnti derivanti da strumenti azionari registrano un calo attestandosi a € 75 milioni (€ 104 milioni al 31 dicembre 2011). Infine, risultano in sensibile calo, a seguito della politica di riduzione dell'esposizione immobiliare in questo segmento, i redditi da investimenti immobiliari passando da € 497 milioni al 31 dicembre 2011 a € 403 milioni.

Gli altri oneri finanziari netti operativi, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo e le spese di gestione degli investimenti, si attestano a € -433 milioni (€ -483 milioni al 31 dicembre 2011).

Risultato operativo: Altre componenti operative

Le **altre componenti operative** del segmento danni, che includono principalmente le spese di gestione non assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e sui costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte, si attestano a € -275 milioni (€ -236 milioni al 31 dicembre 2011) sostanzialmente a fronte di maggiori imposte indirette.

Risultato non operativo

Il **risultato non operativo** del segmento danni si attesta a € -916 milioni (€ -606 milioni al 31 dicembre 2011).

In particolare, il peggioramento del **risultato non operativo della gestione finanziaria** è ascrivibile sia all'incremento delle perdite da valutazione, prevalentemente su portafogli azionari, che si attestano a € -746 milioni (€ -653 milioni al 31 dicembre 2011) che alla flessione dei profitti netti di realizzo, pari a € 170 milioni (€ 244 milioni al 31 dicembre 2011). Beneficiando della ripresa di valore degli investimenti, registrano invece un incremento i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico, che si attestano a € 30 milioni (€ -34 milioni al 31 dicembre 2011).

Gli **altri costi e ricavi non operativi** passano da € -162 milioni al 31 dicembre 2011 a € -370 milioni, di cui € -75 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -77 milioni al 31 dicembre 2011), a fronte di maggiori allocazioni a fondi non ricorrenti.

Risultato operativo del segmento danni

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Risultato operativo del segmento danni	1.664	1.561	505	357
Premi netti di competenza	20.700	20.662	4.937	5.295
Oneri netti relativi ai sinistri	-14.114	-14.247	-3.165	-3.580
Spese di gestione	-5.716	-5.715	-1.421	-1.529
Spese di gestione assicurative	-5.699	-5.700	-1.415	-1.527
Altre spese di gestione	-17	-16	-7	-2
Commissioni nette	0	0	0	0
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	50	41	16	17
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	1.031	1.086	268	249
Interessi e altri proventi ^(*)	1.465	1.569	364	384
Interessi passivi relativi al debito operativo ^(*)	-155	-171	-44	-53
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-278	-312	-52	-82
Altri costi e ricavi operativi ^(*)	-288	-266	-129	-96
Risultato non operativo del segmento danni	-916	-606	-744	-89
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	30	-34	9	-6
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-576	-409	-485	-9
Profitti netti di realizzo da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	170	244	49	149
Perdite nette da valutazione da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-746	-653	-534	-158
Altri costi e ricavi non operativi	-370	-162	-268	-74
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento danni	747	955	-238	268

(*) A partire dal 31 marzo 2012, al fine di garantire una migliore presentazione dell'attività di sviluppo immobiliare nell'ambito dello schema di risultato operativo, i relativi proventi e oneri finanziari sono stati riclassificati dalle voci "Interessi ed altri proventi" e "Interessi passivi relativi al debito operativo" (rispettivamente € 21 milioni e € -28 milioni al 31 dicembre 2011) alla voce "Altri costi e ricavi operativi", che accoglie i ricavi e costi tipici di questo business. Di conseguenza, i dati comparativi sono stati opportunamente rideterminati.

Indicatori del segmento danni per Paese

(in milioni di euro)	PREMI LORDI EMESSI		RISULTATO OPERATIVO	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Italia	7.352	7.501	466	402
Francia	3.676	4.056	216	250
Germania	3.278	3.062	257	259
Paesi dell'Europa centro-orientale	2.445	2.261	304	286
Resto d'Europa	4.435	4.329	354	335
Spagna	1.376	1.374	144	139
Austria	1.373	1.343	110	107
Svizzera	689	658	56	51
Altri	997	954	44	38
Resto del mondo	1.617	1.555	67	29
Totale	22.803	22.765	1.664	1.561

(in milioni di euro)	AUTO		NON AUTO		TOTALE	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Italia	3.174	3.264	4.032	4.091	7.207	7.356
Francia	1.077	1.113	2.348	2.673	3.425	3.785
Germania	1.185	1.093	2.087	1.966	3.272	3.058
Paesi dell'Europa centro-orientale	918	1.011	1.482	1.210	2.400	2.220
Resto d'Europa	1.604	1.554	2.669	2.620	4.273	4.174
Spagna	385	368	961	971	1.347	1.338
Austria	534	526	819	799	1.353	1.325
Svizzera	331	316	354	340	686	656
Altri	353	344	535	510	888	854
Resto del Mondo	920	872	604	628	1.524	1.499
Totale premi diretti lordi	8.879	8.906	13.223	13.187	22.102	22.092

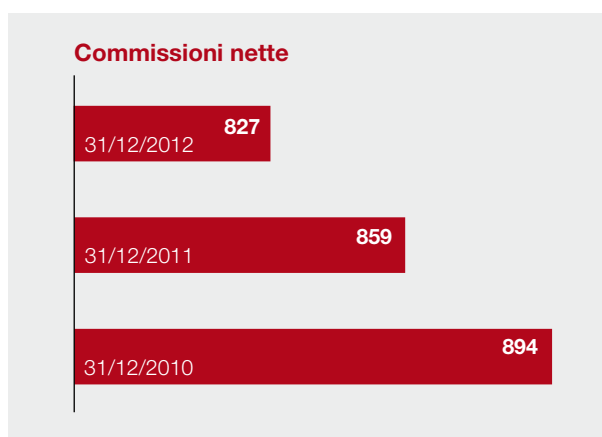
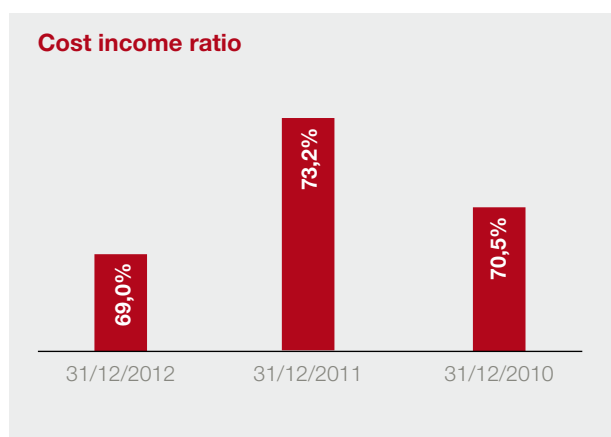
(in milioni di euro)	COMBINED RATIO ^(*)		LOSS RATIO		EXPENSE RATIO	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Italia	95,2	96,8	74,3	74,7	20,9	22,0
Francia	98,9	98,7	70,9	71,2	28,0	27,5
Germania	94,5	94,4	65,6	65,1	28,9	29,4
Paesi dell'Europa centro-orientale	88,5	89,5	50,5	54,5	37,9	35,0
Resto d'Europa	96,4	96,4	68,1	68,3	28,3	28,1
Spagna	94,5	94,8	66,3	68,0	28,2	26,8
Austria	94,8	95,3	67,7	68,2	27,1	27,1
Svizzera	95,1	95,5	69,5	69,0	25,6	26,5
Altri	102,8	101,3	70,4	68,6	32,4	32,8
Resto del mondo	99,5	104,2	62,0	65,4	37,6	38,8
Totale	95,7	96,5	68,2	69,0	27,5	27,6

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio dell'intero Gruppo per 1,4 p.p., tra cui 2,8 p.p. in Italia, 1,0 p.p. in Francia e 0,8 p.p. in Germania (al 31 dicembre 2011 avevano inciso per complessivi 0,9 p.p., tra cui 0,4 p.p. in Italia, 0,6 p.p. in Francia, 1,9 p.p. in Germania e 1,8 p.p. in Svizzera).

(in milioni di euro)	PERSONE		AZIENDE		INFORTUNI/MALATTIA ^(*)	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Italia	878	861	1.851	1.917	1.303	1.313
Francia	1.472	1.439	779	757	97	477
Germania	1.289	1.211	270	282	529	472
Paesi dell'Europa centro-orientale	345	348	618	553	519	309
Resto d'Europa	1.047	993	944	977	678	650
Spagna	417	387	372	413	173	171
Austria	320	311	351	345	147	144
Svizzera	188	187	3	3	163	150
Altri	122	108	218	216	195	185
Resto del Mondo	33	56	418	457	153	114
Totale premi diretti lordi	5.064	4.908	4.881	4.943	3.278	3.336

(*) I premi del ramo Malattia, gestiti con criteri propri del business vita, sono iscritti nel segmento vita.

SEGMENTO FINANZIARIO

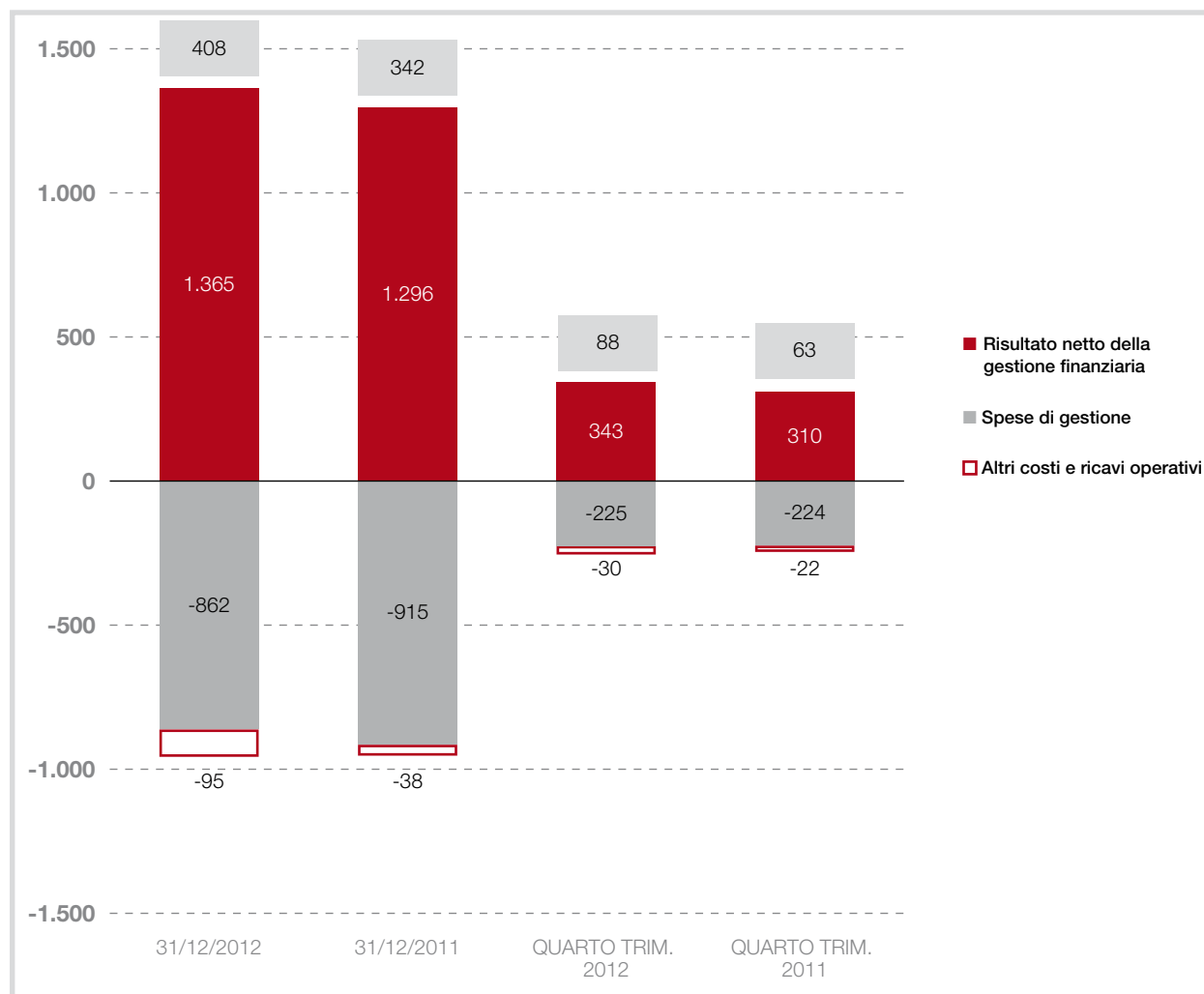


- Gli AuM di terzi registrano una crescita del 14,4% a perimetro omogeneo
- In crescita del 21,7% a perimetro omogeneo anche il risultato operativo grazie alla gestione finanziaria
- In flessione a 69,0% il *cost income ratio* per effetto dello sviluppo delle masse gestite

L'attività di asset management rappresenta la parte prevalente del segmento finanziario ed è principalmente focalizzata alla gestione degli strumenti finanziari delle società del Gruppo.

Al 31 dicembre 2012 le masse di terzi gestite da società bancarie e da società di gestione del risparmio del Gruppo si attestano a € 96.379 milioni (€ 88.207 milioni al 31 dicembre 2011). A perimetro omogeneo gli attivi gestiti per conto terzi registrano un incremento del 14,4% rispetto al 31 dicembre 2011.

Risultato operativo



Il **risultato operativo** del segmento finanziario si attesta a € 408 milioni (€ 342 milioni al 31 dicembre 2011). L'incremento (+21,7% a perimetro omogeneo) è ascrivibile, in particolare, alla migliore performance della gestione finanziaria.

Il risultato netto della gestione finanziaria registra infatti un aumento grazie, in particolare, all'incremento del margine di intermediazione. La crescita osservata è principalmente ascrivibile allo sviluppo del margine di interesse, che ha beneficiato sostanzialmente dell'investimento della liquidità fornita al settore bancario a condizioni agevolate dalla Banca Centrale Europea. Positivo, inoltre, il risultato dell'attività di *trading* posta in essere dal Gruppo in particolare sui portafogli azionari mentre registrano una sensibile flessione i dividendi conseguiti.

Anche le spese di gestione risultano in contrazione mentre l'incremento degli altri costi e ricavi operativi è causato principalmente da maggiori costi per servizi.

Il *cost income ratio*, infine, passa dal 73,2% al 31 dicembre 2011 al 69,0% principalmente per effetto dello sviluppo delle masse gestite.

Risultato non operativo

Il **risultato non operativo** del segmento finanziario registra un decremento passando da € 16 milioni al 31 dicembre 2011 a € 3 milioni.

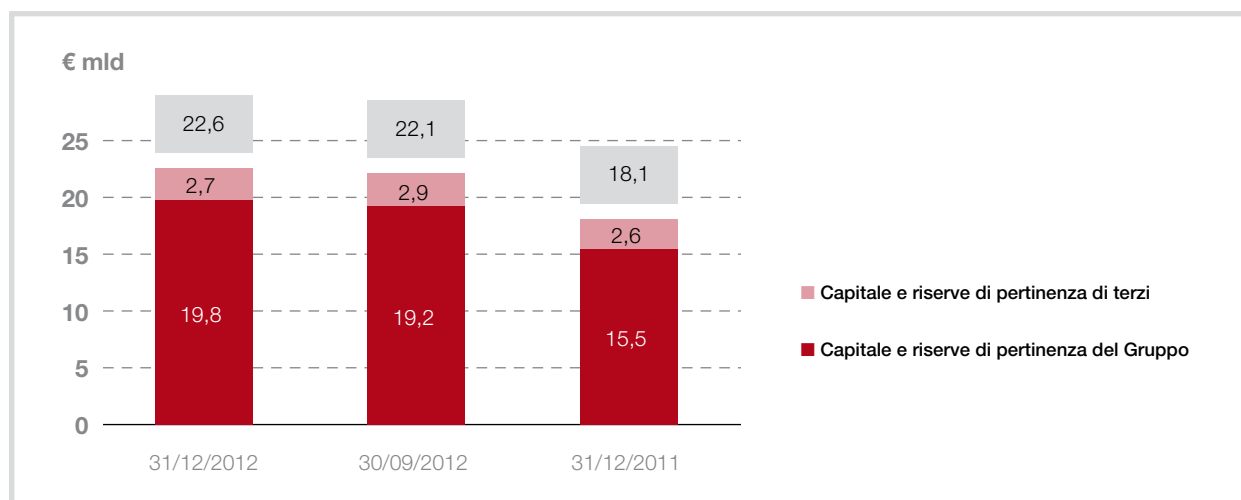
Risultato operativo del segmento finanziario

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	QUARTO TRIM. 2012	QUARTO TRIM. 2011
Risultato operativo del segmento finanziario	408	342	88	63
Risultato netto della gestione finanziaria	1.365	1.296	343	310
Margine di intermediazione	1.387	1.303	352	309
Margine di interesse	399	335	94	87
Dividendi e proventi simili	29	108	5	15
Commissioni nette	827	859	206	202
Altri proventi e oneri operativi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	133	-3	42	3
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari	0	4	5	2
Perdite nette da valutazione operative da strumenti finanziari	-22	-7	-9	1
Spese di gestione	-862	-915	-225	-224
Altri costi e ricavi operativi	-95	-38	-30	-22
Risultato non operativo del segmento finanziario	3	16	29	-19
Reddito non operativo degli investimenti	-61	81	-56	4
Profitti netti di realizzo non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-2	79	0	-2
Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-59	1	-57	6
Altri costi e ricavi non operativi	65	-65	85	-23
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento finanziario	411	357	117	44

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

Patrimonio netto e Solvibilità di Gruppo

Patrimonio Netto



Il **capitale e riserve di pertinenza del Gruppo** si attesta a € 19.828 milioni (€ 15.486 milioni al 31 dicembre 2011). L'incremento del 28,0% è ascrivibile principalmente:

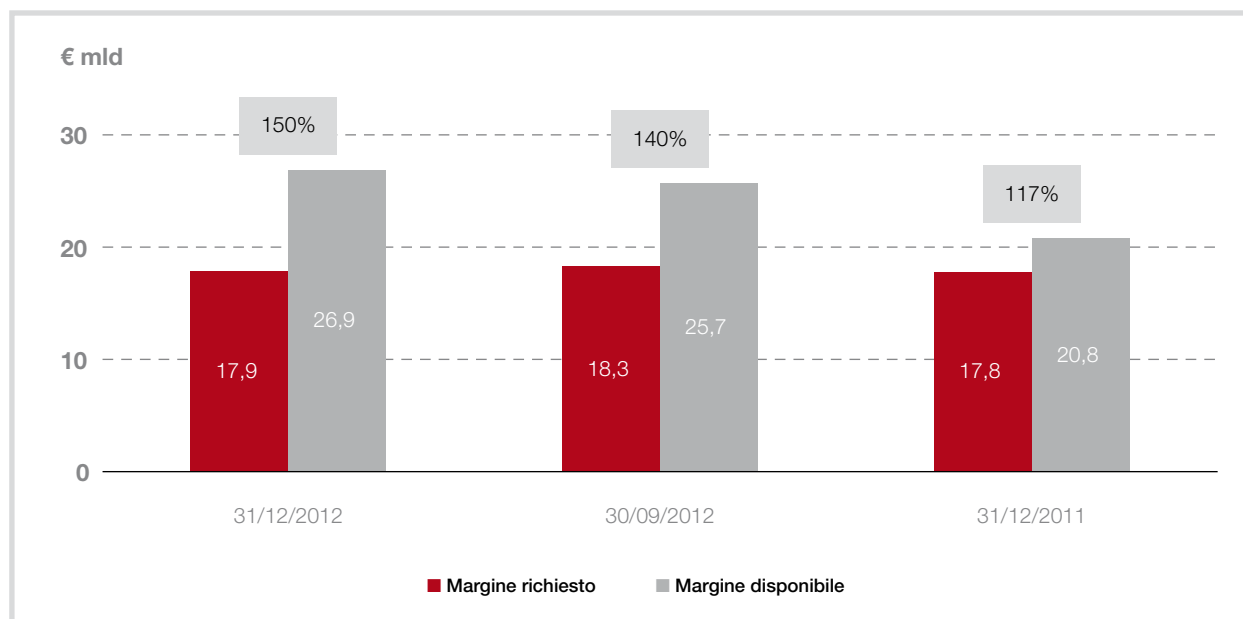
- al risultato del periodo di pertinenza del Gruppo, pari a € 90 milioni (€ 856 milioni al 31 dicembre 2011);
- alla distribuzione del dividendo pari a € -311 milioni (€ -544 milioni al 31 dicembre 2011);
- agli altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto pari a € 4.628 milioni (€ -2.022 milioni al 31 dicembre 2011).

In particolare, gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita al netto della partecipazione degli assicurati e delle imposte differite registrati durante il periodo si attestano a € 4.746 milioni (€ -1.971 milioni durante il corrispondente periodo precedente), beneficiando della ripresa di valore di tutte le *asset class* rispetto alla flessione registrata durante l'esercizio precedente. Alla fine dell'esercizio in corso la riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita si attesta a € 2.591 milioni rispetto a € -2.156 milioni al 31 dicembre 2011.

Sviluppo del patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine del precedente esercizio	15.486	17.490
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	90	856
Dividendi distribuiti	-311	-544
Altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto	4.628	-2.022
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	4.746	-1.971
Utili o perdite per differenze cambio	-26	58
Utili o perdite su strumenti di copertura	-93	-109
Altre voci	-65	-294
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine dell'esercizio	19.828	15.486

Solvibilità di Gruppo



L'indice della solvibilità di Gruppo (*Solvency I ratio*) si attesta a 150% al 31 dicembre 2012 (117% al 31 dicembre 2011), beneficiando dell'aumento dei mezzi propri principalmente grazie alla ripresa dei mercati finanziari, alla dismissione del gruppo Migdal perfezionata a fine ottobre 2012 (per circa 2 p.p.) e all'emissione del debito subordinato avvenuta in dicembre (per circa 7 p.p.).

Il margine richiesto rimane sostanzialmente stabile a € 17,9 miliardi: il miglioramento derivante dalla cessione

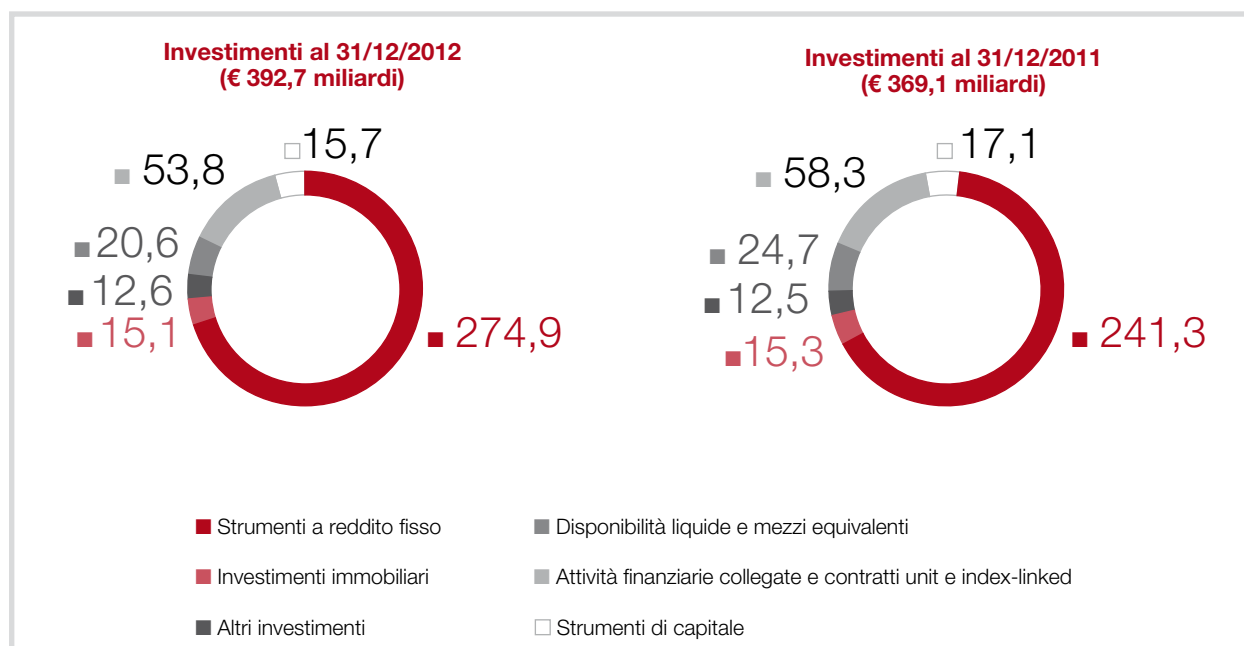
del gruppo Migdal è stato infatti compensato dalla crescita derivante dallo sviluppo del business. Il margine disponibile registra un incremento invece attestandosi a € 26,9 miliardi. L'eccedenza, dunque, risulta pari a € 9,0 miliardi.

Si segnala, inoltre, che tale indice non tiene conto dei benefici derivanti dalle disposizioni ISVAP (ora IVASS) in materia di solvibilità corretta³, che porterebbero ad un miglioramento dell'indice di circa 1 p.p.

³ Per ulteriori informazioni si rimanda al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n.43 del 12 luglio 2012.

Investimenti

Asset allocation



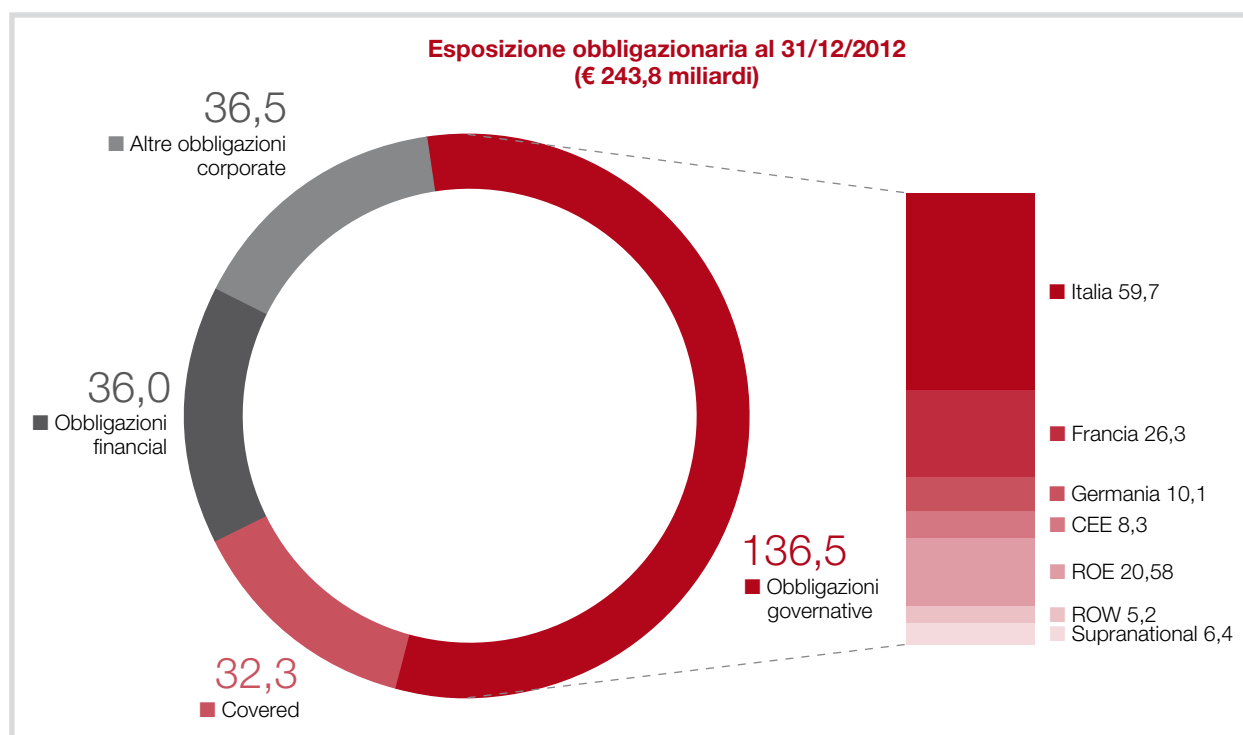
Al 31 dicembre 2012 il valore complessivo degli investimenti si attesta a € 392.658 milioni (+11,2% a perimetro omogeneo). Gli investimenti di Gruppo si attestano a € 338.816 milioni (+11,1% perimetro omogeneo) e quelli collegati a contratti *linked* a € 53.842 milioni (+11,8% a perimetro omogeneo).

Nel corso dell'anno il Gruppo, in un contesto di mercato ancora caratterizzato da un'elevata volatilità alimentata anche dalle incertezze sulla ripresa economica e dal perdurare della crisi dell'Area Euro, ha continuato a porre in essere un'attività di *de-risking* complessiva dei propri portafogli volta a limitare i rischi finanziari, mantenendo al contempo un livello di profittabilità adeguato agli impegni assunti con gli assicurati. A tal fine, sono state finalizzate le azioni volte a ridurre sensibilmente in ciascun Paese di operatività l'esposizione *cross-border* verso titoli governativi dell'Area Euro, portando a copertura delle passività dei

singoli territori titoli della medesima nazione, fatto salvo il principio di congruità valutaria tra impegni e attivi.

Coerentemente alla suddetta strategia finanziaria, l'esposizione verso gli strumenti a reddito fisso registra un aumento attestandosi all'81,1% (77,6% al 31 dicembre 2011) mentre l'incidenza degli strumenti di capitale risulta in flessione, attestandosi al 4,6% (5,5% al 31 dicembre 2011). In contenuto decremento anche gli investimenti immobiliari del Gruppo con la relativa incidenza che si attesta al 4,4% (4,9% al 31 dicembre 2011). In calo, nonostante si mantenga comunque a livelli temporaneamente elevati, l'incidenza della liquidità che si attesta al 6,1% (7,9% al 31 dicembre 2011). Infine, l'incidenza degli altri investimenti, che comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati, si mantiene sostanzialmente stabile attestandosi al 3,7% (4,0% al 31 dicembre 2011).

Strumenti a reddito fisso: portafoglio obbligazionario



Con riferimento alla composizione del portafoglio obbligazionario, i titoli governativi, che rappresentano il 56,0% di tale portafoglio (53,8% al 31 dicembre 2011), mostrano un incremento attestandosi a € 136.542 milioni (€ 113.755 milioni al 31 dicembre 2011). La variazione del periodo è ascrivibile sia al recupero di valore degli investimenti che agli acquisti netti.

Coerentemente con la strategia di *de-risking* posta in atto dal Gruppo e volta a ridurre l'esposizione *cross-border*, l'esposizione verso i singoli titoli di Stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività.

Anche la componente *corporate* registra un incremento in termini assoluti, attestandosi a € 107.228 milioni (€ 97.682

milioni al 31 dicembre 2011), pari al 44,0% del portafoglio obbligazionario (46,2% al 31 dicembre 2011). La variazione è ascrivibile sia alla ripresa di valore degli investimenti che agli acquisti netti effettuati nell'anno. La componente *corporate* è suddivisa tra titoli *covered*, altre obbligazioni del settore finanziario e altri titoli societari, tra i quali *utilities*, telecomunicazioni e industriali.

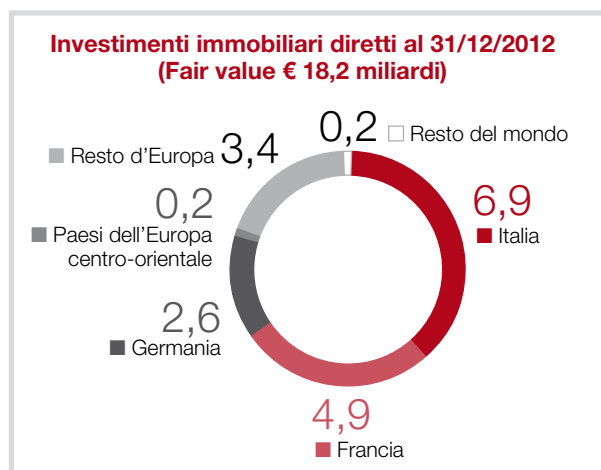
Per quanto riguarda l'investimento in obbligazioni *corporate* si è registrato un recupero di valore, in linea con il trend di mercato, sia nel settore *financial* che in quello *non-financial*. Con riferimento ai nuovi investimenti sono stati privilegiati quelli nel settore *non-financial*, con l'obiettivo di favorire un maggior livello di diversificazione.

Titoli di capitale: portafoglio azionario



I titoli di capitale mostrano un decremento attestandosi a € 15.652 milioni (€ 17.098 milioni al 31 dicembre 2011). La variazione del periodo è ascrivibile alla riduzione degli investimenti di questa *asset class*, parzialmente compensata dall'effetto positivo sul valore del portafoglio della ripresa dei corsi azionari. Inoltre, si osserva una riduzione nell'esposizione verso tutti i settori di appartenenza dei titoli azionari.

Investimenti immobiliari



Gli investimenti immobiliari risultano in contenuta flessione attestandosi a € 15.064 milioni (€ 15.322 milioni al 31 dicembre 2011). In particolare, con riferimento alla composizione del portafoglio immobiliare diretto espresso al fair value, pari a € 18.208 milioni, gli investimenti del Gruppo sono quasi interamente allocati in Europa occidentale e, prevalentemente in Italia, Francia e Germania. Inoltre, gli immobili sono principalmente allocati nei rispettivi Paesi di operatività.

Risultato degli investimenti⁴

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Componenti economiche		
Redditi correnti da titoli a reddito fisso	10.659	10.925
Redditi correnti da titoli azionari	518	828
Redditi correnti da investimenti immobiliari	1.118	1.181
Profitti netti di realizzo	1.119	2.099
Perdite nette da valutazione	-3.221	-3.859
Profitti netti non realizzati	22.270	-12.539
di cui registrati nel patrimonio netto	21.390	-11.865
Investimenti medi	323.164	313.312
Indici di redditività		
Redditività corrente	3,9%	4,3%
Harvesting rate	-0,3%	-0,6%
Redditività di conto economico	3,4%	3,5%
Redditività complessiva	10,7%	0,4%

La redditività corrente registra una flessione, attestandosi a 3,9% (4,3% al 31 dicembre 2011).

Tale andamento è ascrivibile a minori redditi correnti di tutte le *asset class* ed in particolare agli effetti della politica di *de-risking* implementata sui titoli governativi nonché dell'incidenza della liquidità la quale, seppur in flessione, rimane

⁴ Per i dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda alla nota metodologica in allegato alla presente relazione.

temporaneamente comunque a livelli elevati. Infine, la riduzione dell'indice di redditività corrente riflette sia la riduzione dei tassi di reinvestimento che l'incremento degli investimenti medi determinato dalla ripresa di valore dei titoli già presenti nel portafoglio.

Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di realizzo e dalle valutazioni rilevate a conto economico (*harvesting rate*) registra invece un miglioramento attestandosi a -0,3% (-0,6% al 31 dicembre 2011). In particolare, tale indice beneficia sia della ripresa di valore degli investimenti rilevata a conto economico che del

decremento delle svalutazioni, in particolare sui portafogli obbligazionari, solo parzialmente compensati dalla flessione dei realizzi.

La redditività complessiva, che tiene conto degli utili e delle perdite maturate nel periodo e rilevate sia a conto economico che a patrimonio netto, cresce sensibilmente, passando da 0,4% al 31 dicembre 2011 a 10,7%, beneficiando principalmente delle migliori condizioni dei mercati obbligazionari, rilevate in particolare a patrimonio netto, rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento vita

Investimenti

(in milioni di euro)	31/12/2012		30/09/2012		31/12/2011	
	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)
Strumenti di capitale	12.487	4,5	12.397	4,6	13.415	5,3
Strumenti a reddito fisso	236.107	85,2	224.922	83,7	208.088	81,7
Titoli di debito	212.973	76,9	201.161	74,9	186.112	73,1
Altri strumenti a reddito fisso	23.133	8,4	23.761	8,8	21.976	8,6
Investimenti immobiliari	9.751	3,5	9.774	3,6	9.824	3,9
Altri investimenti	5.794	2,1	6.311	2,3	6.018	2,4
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	4.482	1,6	4.896	1,8	4.524	1,8
Derivati	727	0,3	612	0,2	544	0,2
Altri investimenti	586	0,2	804	0,3	950	0,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	12.894	4,7	15.168	5,6	17.257	6,8
Totale investimenti	277.032	100,0	268.572	100,0	254.601	100,0
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	53.842		52.666		58.312	
Totale investimenti complessivi	330.873		321.239		312.913	

Al 31 dicembre 2012 il totale degli investimenti complessivi del segmento vita registra un incremento, attestandosi a € 330.873 milioni (+11,2% a perimetro omogeneo rispetto al 31 dicembre 2011). Gli investimenti di Gruppo si attestano a € 277.032 milioni (+11,1% a perimetro omogeneo) mentre gli investimenti collegati a contratti *linked*, infine, sono pari a € 53.842 milioni (+11,8% a perimetro omogeneo).

Nel segmento vita nel corso dell'anno il Gruppo ha proseguito una strategia d'investimento basata essenzialmente su un'allocazione degli attivi coerente con il profilo delle riserve tecniche, mantenendo al contempo un livello di profittabilità appropriato agli impegni assunti con gli assicurati. In particolare, all'interno dell'Area Euro sono state finalizzate le azioni volte a perseguire l'obiettivo di ridurre sensibilmente l'esposizione *cross-border*, portando a copertura delle passività dei singoli territori di operatività titoli governativi domestici della medesima nazione, fatto salvo il principio di congruità valutaria tra impegni e attivi.

L'esposizione verso gli strumenti di capitale registra una flessione, attestandosi al 4,5% (5,3% al 31 dicembre 2011), mentre aumenta l'incidenza dei titoli a reddito fisso, che passa dall'81,7% al 31 dicembre 2011 all'85,2%. Sostanzialmente stabile l'investimento immobiliare del Gruppo con la relativa incidenza che si attesta al 3,5% mentre l'incidenza delle disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti registra una flessione, attestandosi al 4,7% (6,8% al 31 dicembre 2011).

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari, l'esposizione verso i titoli governativi registra una lieve crescita, attestandosi a € 119.019 milioni (€ 100.784 milioni al 31 dicembre 2011), pari al 55,9% di tale *asset class* (54,2% al 31 dicembre 2011). La variazione del periodo è ascrivibile sia al recupero di valore degli investimenti che agli acquisti netti.

Anche la componente *corporate* mostra un incremento attestandosi a € 93.954 milioni (€ 85.329 milioni al 31 dicembre 2011), pari al 44,1% del portafoglio obbligazionario (45,8% al 31 dicembre 2011). La crescita è ascrivibile sia alla ripresa di valore degli investimenti, nei settori *financial* e *non-financial*, che agli acquisti netti

effettuati nell'anno; in particolare, sono stati privilegiati titoli volti a favorire una diminuzione del rischio di credito e quindi ad ottimizzare il capitale assorbito da questa classe di attivi.

Infine, la *duration* media del portafoglio obbligazionario si attesta a 6,7 anni (6,1 anni al 31 dicembre 2011).

(%)	31/12/2012	31/12/2011
Redditività corrente	4,1	4,5
Harvesting rate	-0,3	-0,7
Redditività di conto economico	3,6	3,6
Redditività complessiva	11,7	0,1

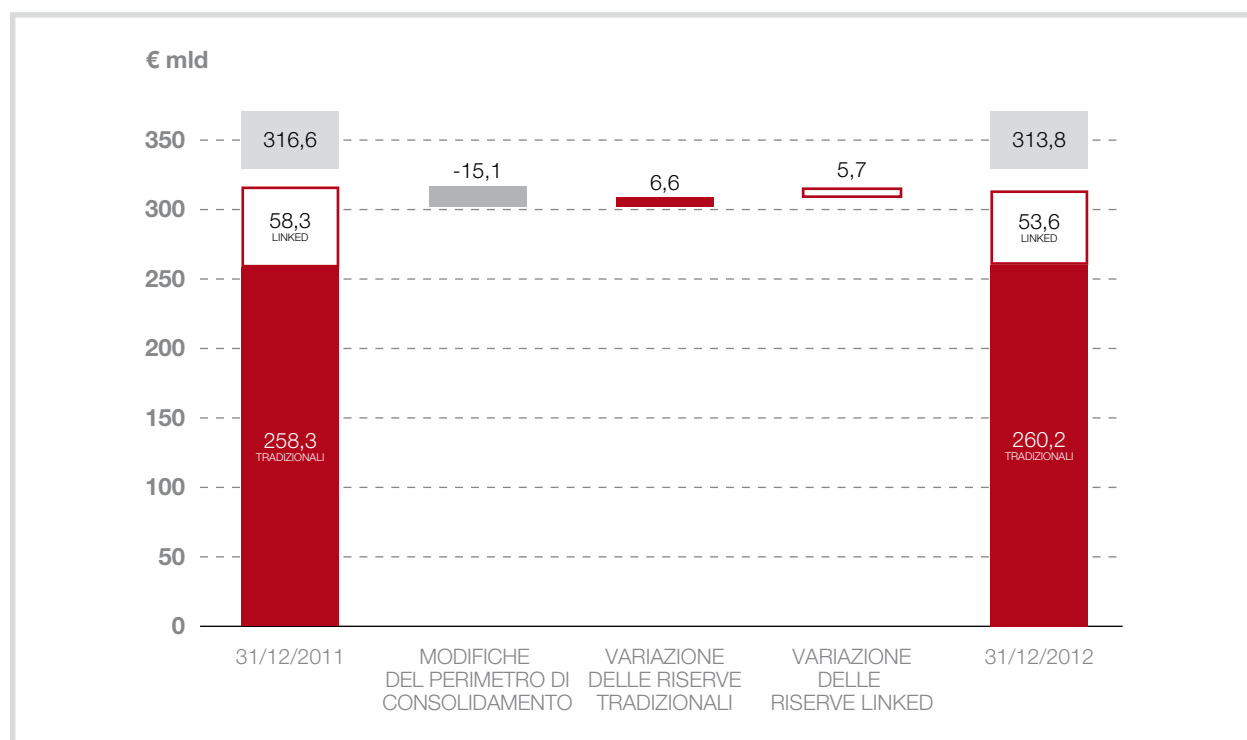
La redditività corrente degli investimenti del segmento vita registra una flessione passando da 4,5% al 31 dicembre 2011 a 4,1% a fronte di minori redditi correnti sia del comparto obbligazionario, determinati in particolare dalla politica di *de-risking* sui titoli governativi, che di quello azionario nonché dall'incidenza, seppur in flessione, della liquidità detenuta.

Migliora, invece, il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di *harvesting* pari a -0,3% (-0,7% al 31 dicembre 2011) che beneficia sia della flessione delle svalutazioni, in particolare sui portafogli obbligazionari, che della ripresa di valore degli investimenti registrati a conto economico.

La redditività complessiva registra una sensibile crescita passando da 0,1% al 31 dicembre 2011 a 11,7%. Tale andamento è ascrivibile al miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari che ha determinato una ripresa di valore dei portafogli azionari ed in particolar modo obbligazionari rilevata in particolare a patrimonio netto a fronte della contrazione di valore degli investimenti obbligazionari osservata a partire dal secondo trimestre del 2011 a causa delle tensioni sui titoli dei Paesi dell'Area Euro ad elevato indebitamento.

Passività verso gli assicurati del segmento vita

SVILUPPO DELLE PASSIVITÀ VERSO GLI ASSICURATI



Senza tener conto delle passività differite verso gli assicurati, le riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita si attestano a € 313.761 milioni rispetto a € 316.564 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 301.507 milioni escludendo il gruppo Migdal). A perimetro omogeneo si registra un aumento del 4,1% che riflette l'incremento delle riserve relative al portafoglio tradizionale (+2,6%) a seguito dei redditi finanziari riconosciuti agli assicurati, ma soprattutto quello registrato dalle *linked* (+11,8%), per effetto del recupero dei mercati finanziari.

Infine, grazie alla sensibile ripresa osservata nei mercati finanziari dopo la pesante contrazione di valore registrata principalmente sui portafogli obbligazionari del Gruppo nel corso dell'anno precedente, la voce delle Passività differite verso gli assicurati si attesta a € 4.000 milioni (€ -12.185 milioni al 31 dicembre 2011).

Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento danni

Investimenti

(in milioni di euro)	31/12/2012		30/09/2012		31/12/2011	
	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)
Strumenti di capitale	2.601	6,9	2.759	7,6	3.218	9,2
Strumenti a reddito fisso	26.419	69,6	24.505	67,5	22.194	63,5
Titoli di debito	22.356	58,9	21.353	58,8	19.193	54,9
Altri strumenti a reddito fisso	4.063	10,7	3.153	8,7	3.000	8,6
Investimenti immobiliari	5.289	13,9	5.296	14,6	5.474	15,7
Altri investimenti	612	1,6	572	1,6	624	1,8
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	559	1,5	535	1,5	581	1,7
Derivati	29	0,1	4	0,0	2	0,0
Altri investimenti	24	0,1	33	0,1	42	0,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.029	8,0	3.194	8,8	3.457	9,9
Totale investimenti complessivi	37.950	100,0	36.326	100,0	34.966	100,0

Nel segmento danni gli investimenti complessivi passano da € 34.966 milioni di euro al 31 dicembre 2011 a € 37.950 milioni (+10,3% a perimetro omogeneo).

Coerentemente con la strategia di *de-risking* implementata dal Gruppo anche in questo segmento, la politica d'investimento posta in essere continua a privilegiare l'investimento in titoli a reddito fisso, sia in titoli governativi che *corporate*, attraverso la diversificazione dei rischi e degli emittenti, mentre registrano una flessione gli strumenti di capitale e gli investimenti immobiliari.

A fronte, quindi, di un incremento dell'incidenza del portafoglio a reddito fisso che si attesta a 69,6% (63,5% al 31 dicembre 2011), l'esposizione verso gli strumenti di capitale passa dal 9,2% al 31 dicembre 2011 al 6,9%, e quella del portafoglio immobiliare, scende al 13,9% (15,7% al 31 dicembre 2011). Si riduce, infine, l'incidenza delle disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti attestandosi all' 8,0% (9,9% al 31 dicembre 2011), pur mantenendosi a livelli temporaneamente elevati.

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari l'esposizione verso i titoli governativi registra un incremento, attestandosi a € 11.279 (€ 9.642 milioni al 31 dicembre 2011), pari al 50,4% (50,2% al 31 dicembre 2011). La variazione del periodo è ascrivibile sia al recupero di valore degli investimenti che agli acquisti netti.

In crescita anche i titoli *corporate* che si attestano a € 11.077 milioni (€ 9.552 milioni al 31 dicembre 2011), pari al 49,6% (49,8% al 31 dicembre 2011). La variazione è ascrivibile sia alla ripresa di valore degli investimenti, che agli acquisti netti effettuati nell'anno. Con riferimento ai nuovi investimenti il Gruppo ha privilegiato titoli del settore *non financial*.

Infine, la *duration* media del portafoglio obbligazionario si attesta a 3,7 anni (4,4 anni al 31 dicembre 2011).

(%)	31/12/2012	31/12/2011
Redditività corrente	4,1	4,3
Harvesting rate	-1,1	-0,5
Redditività di conto economico	2,2	2,9
Redditività complessiva	7,5	1,3

La redditività corrente del totale investimenti del segmento danni rimane sostanzialmente stabile, attestandosi a 4,1% (4,3% al 31 dicembre 2011), sostenuta in particolare dal comparto obbligazionario nonostante le azioni di *de-risking* poste in essere sulla componente governativa.

Il contenuto deterioramento dell'*harvesting rate*, che si attesta a -1,1% (-0,5% al 31 dicembre 2011), è determinato dalle maggiori svalutazioni registrate su titoli di capitale, solo parzialmente compensato dall'incremento dei realizzi netti e dalla ripresa di valore registrata a conto economico.

Migliora sensibilmente, infine, la redditività complessiva che passa da 1,3% al 31 dicembre 2011 a 7,5% che beneficia del recupero registrato, in particolare a patrimonio netto, di tutte le *asset class*.

Passività verso gli assicurati del segmento danni

(in milioni di euro)	31/12/2012	30/09/2012	31/12/2011
Riserve premi nette	5.960	5.939	5.661
Riserve sinistri nette	24.216	24.875	24.560
Altre riserve nette	404	422	382
Riserve tecniche del segmento danni	30.581	31.236	30.604
di cui auto	13.348	14.129	13.602
di cui non auto	17.233	17.108	17.002

L'indice di riservazione del segmento danni si attesta al 145,9% sostanzialmente in linea con il valore dell'esercizio precedente.

Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento finanziario

Investimenti

(in milioni di euro)	31/12/2012		30/09/2012		31/12/2011	
	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)
Strumenti di capitale	564	1,8	536	1,8	465	1,7
Strumenti a reddito fisso	15.585	50,4	14.752	49,8	13.038	48,0
Titoli di debito	8.724	28,2	7.992	27,0	6.518	24,0
Altri strumenti a reddito fisso	6.861	22,2	6.761	22,8	6.520	24,0
Investimenti immobiliari	24	0,1	24	0,1	24	0,1
Altri investimenti	9.644	31,2	9.276	31,3	9.125	33,6
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	91	0,3	92	0,3	97	0,4
Derivati	-48	-0,2	-8	-0,0	18	0,1
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	9.046	29,2	8.808	29,7	8.859	32,6
Altri investimenti	555	1,8	384	1,3	151	0,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.125	16,6	5.031	17,0	4.539	16,7
Totale investimenti complessivi	30.941	100,0	29.619	100,0	27.191	100,0

Indebitamento e liquidità

Indebitamento

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

- debito operativo, inteso come l'insieme delle passività finanziarie consolidate per le quali è possibile identificare una correlazione con specifiche voci patrimoniali del bilancio consolidato. In tale categoria sono anche comprese le passività iscritte dalle compagnie di assicurazione a fronte di contratti di investimento;
- debito finanziario, comprendente le altre passività finanziarie consolidate, tra le quali passività subordinate, obbligazioni emesse ed altri finanziamenti ottenuti. Rientrano, ad esempio, in tale categoria i debiti contratti nell'ambito di un'operazione di acquisto di partecipazioni di controllo.

Il debito totale è composto come segue:

(in milioni di euro)	31/12/2012	30/09/2012	31/12/2011
Debito operativo	50.673	50.471	46.915
Debito finanziario	13.234	12.514	12.219
Debito subordinato	7.833	6.636	6.611
Titoli di debito senior	4.464	4.465	4.460
Altro debito finanziario	937	1.413	1.148
Totale	63.907	62.985	59.133

Il costo medio ponderato del debito finanziario al 31 Dicembre 2012 si attesta al 5,85%, rispetto al 5,63% al 30 Settembre 2012 e rispetto al 5,37% al 31 Dicembre 2011. L'incremento è imputabile ai due bond subordinati emessi da Assicurazioni Generali S.p.A. nel corso del 2012. Il costo medio ponderato riflette il costo medio annualizzato del debito tenendo in considerazione le passività in essere alla data di chiusura e le relative attività di copertura del rischio valuta e del rischio tasso.

Gli interessi passivi sul debito totale sono di seguito dettagliati:

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	VARIAZIONE
Interessi passivi sul debito operativo	624	586	6,4%
Interessi passivi sul debito finanziario	668	646	3,4%
Totale^(*)	1.291	1.232	4,8%

(*) Senza considerare gli interessi passivi sul debito operativo delle società di sviluppo immobiliare, classificati tra gli altri costi, nonché gli interessi passivi sui depositi e conti correnti di riassicurazione, portati a rettifica dei relativi interessi attivi.

Focus su debito finanziario

Dettaglio del debito subordinato e dei titoli di debito senior

(in milioni di euro)	31/12/2012				31/12/2011			
	VALORE NOMINALE	VALORE DI BILANCIO	INTERESSI PASSIVI DI COMPETENZA	COSTO MEDIO PONDERATO ^(*) %	VALORE NOMINALE	VALORE DI BILANCIO	INTERESSI PASSIVI DI COMPETENZA	COSTO MEDIO PONDERATO ^(*) %
Debito subordinato	8.237	7.833	443	6,6%	7.912	6.611	417	5,9%
Titoli di debito senior	4.496	4.464	217	4,8%	4.499	4.460	217	4,8%
Totale	12.733	12.297			12.410	11.071		

(*) Senza considerare gli interessi passivi sul debito operativo delle società di sviluppo immobiliare, classificati tra gli altri costi, nonché gli interessi passivi sui depositi e conti correnti di riassicurazione, portati a rettifica dei relativi interessi attivi.

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

(in milioni di euro)	31/12/2012			31/12/2011		
	EMISSIONI	RIMBORSI	EMISSIONI AL NETTO DEI RIMBORSI	EMISSIONI	RIMBORSI	EMISSIONI AL NETTO DEI RIMBORSI
Debito subordinato	2.000	758	1.242	77	0	77
Titoli di debito senior	16	20	-4	0	0	0
Totale	2.016	778	1.238	77	0	77

Dettagli delle principali emissioni

Passività subordinate

Emittente	TASSO NOMINALE	NOMINALE EMESSE (*)	VALUTA	COSTO AMMORTIZZATO (**)	EMISSIONE	CALL	SCADENZA
Generali Finance B.V.	5,32%	1.275	EUR	1.241	16/06/2006	16/06/2016	Perp
Generali Finance B.V.	6,21%	700	GBP	859	16/06/2006	16/06/2016	Perp
Assicurazioni Generali	6,27%	350	GBP	428	16/06/2006	16/06/2026	Perp
Generali Finance B.V.	5,48%	1.250	EUR	920	08/02/2007	08/02/2017	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	495	GBP	604	08/02/2007	08/02/2022	Perp
Assicurazioni Generali	10,13%	750	EUR	747	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042
Assicurazioni Generali	7,75%	1.250	EUR	1.245	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

In questa categoria vi sono classificati anche passività subordinate non quotate emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e da altre controllate. Le passività emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. sotto forma di *private placement* ammontano ad un nominale di € 1.500 milioni corrispondenti ad un costo ammortizzato di € 1.484 milioni. Le rimanenti passività subordinate fanno riferimento per la maggior parte a emissioni di Generali France e di BSI per un nominale rispettivamente di € 200 milioni e USD 100 milioni. Il costo ammortizzato complessivo per queste emissioni ammonta a € 307 milioni.

Titoli di debito senior

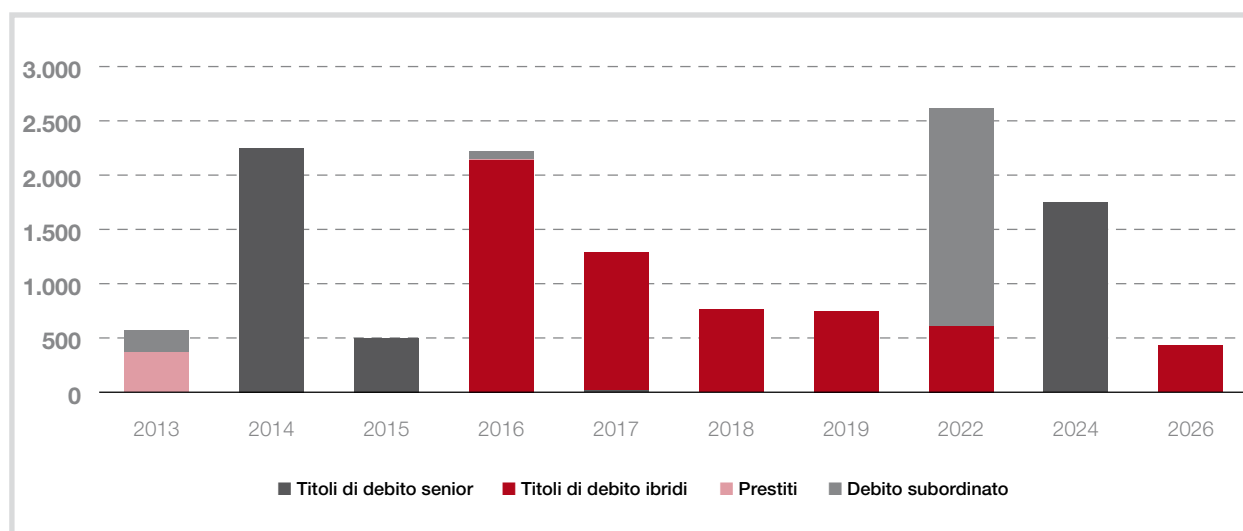
Emittente	TASSO NOMINALE	NOMINALE EMESSE (*)	VALUTA	COSTO AMMORTIZZATO (**)	EMISSIONE	SCADENZA
Generali Finance B.V.	4,75%	1.500	EUR	1.490	12/05/1999	12/05/2014
Generali Finance B.V.	3,88%	500	EUR	499	06/05/2005	06/05/2015
Assicurazioni Generali	4,88%	750	EUR	741	11/03/2009	11/11/2014
Assicurazioni Generali	5,13%	1.750	EUR	1.719	16/09/2009	16/09/2024

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

In questa categoria vi sono inoltre classificati altri titoli obbligazionari emessi dalla controllata Ceska Pojistovna per un importo nominale di CZK 500 milioni corrispondenti ad un costo ammortizzato pari a € 15 milioni.

Dettaglio delle scadenze del debito finanziario



La *duration* media ha registrato un incremento, passando a 6,01 anni al 31 dicembre 2012 rispetto al 5,76 al 30 Settembre 2012 (5,88 anni al 31 dicembre 2011), per effetto delle due emissioni subordinate effettuate da Assicurazioni Generali S.p.A. nel corso del 2012 e del richiamo del bond subordinato di € 750 milioni, 6,9%, alla prima call date al 20/07/2012.

Liquidità

(in milioni di euro)	31/12/2012	30/09/2012	31/12/2011
Depositi bancari e titoli a breve termine	11.000	9.531	9.622
Cassa e disponibilità liquida equivalenti	7.490	9.484	6.452
Cassa e disponibilità presso banche centrali	3.156	4.917	9.486
Reverse REPO	596	879	214
REPO	-1.655	-1.514	-1.114
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.589	23.296	24.659

Nonostante la flessione registrata rispetto al 31 dicembre 2011, l'attuale livello di liquidità per effetto delle strategie di *de-risking* si mantiene comunque a livelli elevati attestandosi a € 20.589 milioni (€ 24.659 milioni al 31 dicembre 2011).

La responsabilità sociale d'impresa

Il capitale umano, costituito dalle conoscenze e competenze del personale, e quello relazionale, riconducibile alla stabilità, qualità ed estensione dei rapporti con una molteplicità di soggetti con cui il Gruppo si relaziona, sono centrali per un'impresa assicurativa. Di seguito si riportano alcuni indicatori che permettono un'iniziale comprensione dell'entità dei capitali non finanziari del Gruppo, sia pure con riferimento solo a un limitato numero di aspetti. Vengono presentati anche degli indicatori che quantificano l'impatto

dell'attività del Gruppo sull'ambiente, considerato un bene primario da salvaguardare.

I dati presentati in questa sezione, fatta eccezione per quelli relativi al numero dei dipendenti, sono stati calcolati a perimetro omogeneo, ossia escludendo il gruppo israeliano Migdal in entrambi gli anni; pertanto i dati relativi al 2011 possono in qualche caso differire da quelli pubblicati nel precedente bilancio.

Capitale umano

DIPENDENTI

(numero)	31/12/2012	31/12/2011	VARIAZIONE
Totale	79.454	81.997	-3,1%
Italia	17.140	16.980	0,9%
Francia	8.706	8.866	-1,8%
Germania	14.694	15.117	-2,8%
Paesi dell'Europa centro-orientale	13.417	13.545	-0,9%
Resto d'Europa	14.427	14.718	-2,0%
Resto del mondo	11.070	12.771	-13,3%

Nel 2012 i dipendenti delle società consolidate integralmente ammontavano a 79.454, evidenziando una flessione del 3,1% (-0,6% a perimetro omogeneo). In particolare, la riduzione dell'organico registrata nel Resto del mondo è dovuta alla cessione del gruppo Migdal, quella in Germania è il risultato di piani di riorganizzazione riguardanti i produttori di alcune società, mentre nel Resto d'Europa è conseguenza della vendita delle società inglesi del gruppo Europ Assistance.

FORMAZIONE PRO CAPITE

(in ore)	31/12/2012	31/12/2011	VARIAZIONE
Totale	33	40	-18,1%
Italia	30	41	-27,8%
Francia	34	33	2,4%
Germania	33	40	-19,1%
Paesi dell'Europa centro-orientale	39	19	104,7%
Resto d'Europa	51	38	36,0%
Resto del mondo	23	49	-54,3%

Il Gruppo favorisce un costante sviluppo del capitale umano, promuovendo la crescita delle competenze e della professionalità del personale attraverso adeguati programmi di formazione.

Nel 2012 le ore di formazione pro capite erogate ai dipendenti e al personale non dipendente delle reti di vendita sono complessivamente diminuite del 18,1%. La riduzione è frutto di andamenti divergenti nei diversi Paesi. Tra le variazioni più importanti si segnalano l'incremento nei Paesi dell'Europa centro-orientale, dovuto principalmente all'aumento della forza di vendita non dipendente, e la diminuzione nel Resto del mondo, dove i piani di formazione delle società asiatiche sono stati posticipati al 2013 e le società dell'America Latina hanno utilizzato prevalentemente la modalità *e-learning*, che prevede corsi di durata inferiore rispetto a quelli in aula.

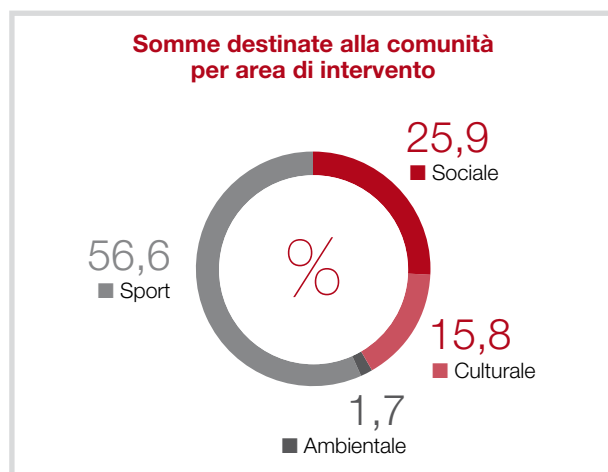
Capitale relazionale

SOMME DESTINATE ALLA COMUNITÀ

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	VARIAZIONE
Totale	45,0	47,8	-5,9%
Italia	20,4	19,9	2,5%
Francia	1,5	1,8	-16,7%
Germania	6,6	8,6	-23,3%
Paesi dell'Europa centro-orientale	5,8	6,0	-3,3%
Resto d'Europa	9,5	10,1	-5,9%
Resto del mondo	1,1	1,3	-15,4%

Il Gruppo ha destinato € 45 milioni (-5,9% rispetto al 2011) alle iniziative a favore della comunità, che comprendono sia interventi con finalità filantropiche sia le sponsorizzazioni di eventi e spettacoli di elevato valore culturale o sportivo di cui ha potuto beneficiare la collettività.

A fronte di tale diminuzione, sulla quale ha influito la congiuntura economica negativa a livello internazionale, le compagnie hanno incrementato il loro impegno in iniziative di volontariato d'azienda.



Anche la ripartizione dei fondi tra le diverse aree di intervento riflette gli effetti della crisi economica, che ha portato il Gruppo a un crescente impegno in campo sociale e ambientale. Infatti, aumentano le somme destinate a iniziative filantropiche di tipo sociale e ambientale, che sono cresciute rispettivamente del 7,8% e del 9,6%, a scapito di quelle culturali (-10,5%) e sportive (-10,3%), spesso caratterizzate da finalità commerciali.

Capitale naturale

IL SISTEMA DI GESTIONE AMBIENTALE DI GRUPPO

Dal 2009 il Gruppo è impegnato in un progetto finalizzato all'introduzione e attuazione di un Sistema di Gestione Ambientale (SGA) di Gruppo che rispetta i requisiti della norma ISO 14001.

Nell'implementazione del SGA sono coinvolti sei Paesi (Italia, Austria, Francia, Germania, Spagna e Svizzera), oltre 70 siti adibiti a sede di società del Gruppo e 122 uffici territoriali in Spagna, per una superficie totale di circa

850.000 m2. La copertura del Sistema è pari al 39,1% in termini di organico del Gruppo e all'80,4% in termini di premi diretti lordi complessivi.

Nelle seguenti tabelle si evidenziano i valori rilevati per i principali indicatori con riferimento ai quali il Gruppo, nell'ambito del SGA, ha fissato obiettivi e target specifici per il miglioramento ambientale. Rispetto al 2011 il perimetro di rendicontazione si è allargato e per tale motivo è possibile che i dati 2011 differiscano da quelli pubblicati nel precedente bilancio.

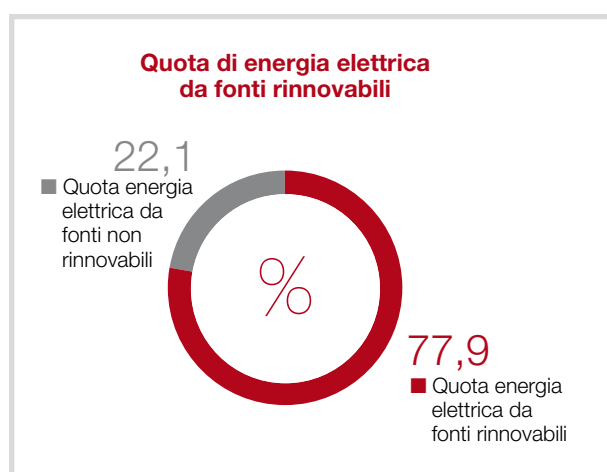
CONSUMO DI ENERGIA ELETTRICA PRO CAPITE

(KWh)	31/12/2012	31/12/2011	VARIAZIONE
Totale	4.847	5.224	-7,2%
Italia	4.550	5.537	-17,8%
Francia	4.893	4.608	6,2%
Germania	4.425	4.835	-8,5%
Spagna	5.699	6.094	-6,5%
Austria	3.548	3.570	-0,6%
Svizzera	9.052	8.888	1,9%

L'obiettivo del Gruppo di contenimento degli impatti ambientali dei consumi di energia elettrica è perseguito sia con la riduzione dei consumi pro capite sia attraverso l'utilizzo di quote crescenti di energia da fonti rinnovabili.

Nel 2012 sono stati consumati complessivamente 147 GWh di energia elettrica (-5,5% rispetto al 2011), utilizzata principalmente per l'illuminazione, il funzionamento dei macchinari, il condizionamento dell'aria e, in alcuni Paesi, anche per il riscaldamento.

In quasi tutti i Paesi i consumi di energia elettrica pro capite, calcolati come rapporto tra il consumo complessivo e il numero totale di dipendenti che lavorano nelle sedi monitorate nel Sistema di Gestione Ambientale, evidenziano una flessione, particolarmente accentuata in Italia, grazie soprattutto a una gestione più efficiente del Centro Elaborazione Dati di Mogliano Veneto. L'aumento dei consumi evidenziato in Francia è invece principalmente riconducibile alla riduzione di personale nelle sedi monitorate.



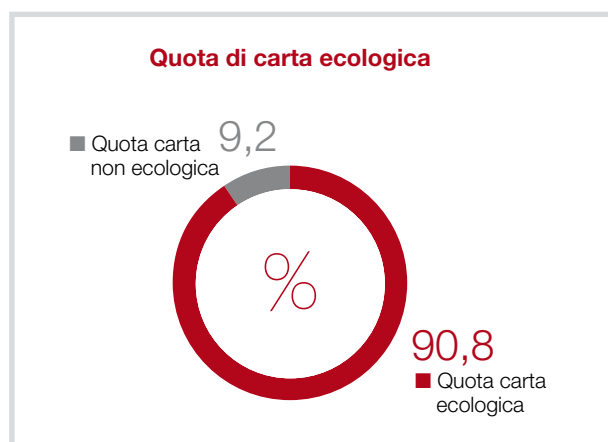
Nel 2012 è significativamente aumentata la quota di energia elettrica da fonti rinnovabili (77,9% contro il 68,9% del 2011), grazie soprattutto alla scelta dell'Italia di utilizzare soltanto energia *green*, come già da anni fa la Germania.

CONSUMO DI CARTA

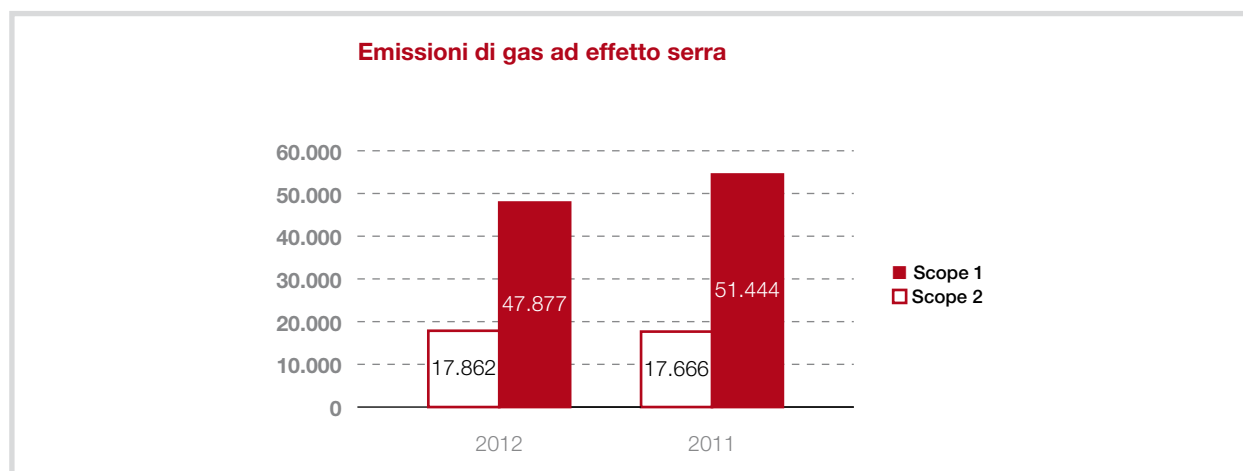
(in quintali)	31/12/2012	31/12/2011	VARIAZIONE
Totale	66.677	72.550	-8,1%
Italia	27.040	30.524	-11,4%
Francia	9.431	10.110	-6,7%
Germania	14.531	16.246	-10,6%
Spagna	6.293	5.741	9,6%
Austria	5.212	4.314	20,8%
Svizzera	4.170	5.614	-25,7%

Per quanto riguarda i consumi di carta il Gruppo si pone sia l'obiettivo di ridurre i consumi totali di carta (bianca e stampata), sia di incrementare la quota di carta ecologica sui consumi complessivi.

La forte riduzione dei consumi è il risultato di azioni mirate in quasi tutti i Paesi. Fa eccezione, in particolare, l'Austria, dove si è registrato un elevato aumento del consumo di carta dovuto all'obsolescenza di una serie di documenti connessa all'introduzione di una nuova normativa europea e all'inclusione delle società immobiliari austriache in Generali Real Estate S.p.A.. La significativa flessione in Svizzera è invece attribuibile alla riduzione delle comunicazioni ai clienti in forma cartacea.



Nel 2012 la percentuale di carta ecologica sui consumi totali ha superato il 90% rispetto all'85,6% del 2011. In Austria, Spagna e Svizzera tutta la carta utilizzata dalle compagnie è ecologica.



Il Gruppo si pone l'obiettivo di ridurre le emissioni di gas ad effetto serra (GHG) con riferimento alla somma delle emissioni dirette derivanti dalla combustione di combustibili fossili e dalla flotta aziendale (Scope1) e delle emissioni indirette derivanti dal consumo di energia elettrica e teleriscaldamento (Scope2).

Nel 2012 le emissioni complessive di GHG da Scope1 e Scope2, costituite da anidride carbonica (CO₂), protossido di azoto (N₂O) e metano (CH₄), sono state pari a 65.738 tonnellate di anidride carbonica equivalenti (CO₂e) (-4,9% rispetto al 2011), ottenute trasformando con opportuni coefficienti le quantità emesse di N₂O e CH₄.

All'interno dello Scope1, le emissioni dirette prodotte dagli impianti di riscaldamento a gas naturale e gasolio sono state stimate pari a 5.464 tonnellate di CO₂e (-3,1% rispetto al 2011) e quelle prodotte dalla flotta aziendale pari a 12.397 tonnellate di CO₂e (+3,1% rispetto al 2011). Per quanto riguarda lo Scope2, le emissioni dovute al consumo di energia elettrica acquistata dalle società del Gruppo nel 2012 sono state stimate pari a 42.388 tonnellate di CO₂e (-7,3% rispetto al 2011) e quelle dovute al consumo di energia da teleriscaldamento pari a 5.488 tonnellate di CO₂e (-4,4% rispetto al 2011)⁵.

⁵ Le emissioni sono state stimate seguendo i principi della norma ISO14064-1 e le linee guida del Greenhouse Gas (GHG) Protocol, a cura del World Business Council on Sustainable Development (WBCSD) e del World Resources Institute (WRI), e i fattori di emissione previsti negli strumenti di calcolo a loro complemento. Per le emissioni relative alla mobilità aziendale è stato adottato l'approccio metodologico basato sulle distanze percorse (Distance-based Methodology).

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Nell'ambito della strategia di crescita in mercati ad alto tasso di sviluppo in data 8 gennaio 2013 il Gruppo ha concluso l'accordo con PPF Group N.V. per l'acquisto del 49% della società Generali PPF Holding B.V. (GPH) che permetterà ad Assicurazioni Generali di ottenere il controllo azionario e gestionale della *joint venture*. Generali, che detiene già il 51% di GPH, avrà la possibilità di acquisire in due tranches da PPF Group N.V. il rimanente 49% del capitale sociale. GPH infine cederà al contempo a PPF Group N.V. le attività assicurative per il credito al consumo in Russia, Ucraina, Bielorussia e Kazakistan.

In data 14 gennaio 2013 Assicurazioni Generali in occasione dell'Investor Day ha presentato la propria strategia di trasformazione del Gruppo finalizzata a migliorare il ritorno degli azionisti e massimizzare il valore del suo *business*. La nuova strategia è focalizzata sul *core business* assicurativo, sul rafforzamento della solidità patrimoniale e della profittabilità e su un approccio di *business* orientato alla clientela.

In data 23 gennaio 2013 l'agenzia di rating Standard & Poor's ha confermato il rating A di Assicurazioni Generali e ha rimosso il *creditwatch* negativo grazie all'impegno assunto dal Gruppo a rafforzare l'adeguatezza patrimoniale in rapporto al suo profilo di rischio e ad incrementare i profitti nel 2013 e nel 2014.

Assicurazioni Generali continua a vantare un rating mediamente superiore a quello del suo principale Paese di operatività, grazie anche alla sua capacità di generare profitti operativi, ai solidi fondamentali di business e alla diversificazione territoriale.



Per maggiori approfondimenti sulla strategia si rinvia al capitolo 'La strategia del Gruppo Generali'

Conclusioni e Prevedibile evoluzione della gestione

Le prospettive di una ripresa dell'economia mondiale sono contenute ma in via di graduale rafforzamento. Nel 2013 l'economia dell'Eurozona continuerà a contrarsi (-0,2% variazione del PIL attesa dal Fondo Monetario Internazionale) in particolare in Italia (-1,0%), anche a causa delle politiche fiscali restrittive. Tuttavia i Paesi dell'Area Euro dovrebbero avviare un nuovo trend di crescita a partire dal 2014 (+1,0%, +0,5% per l'Italia) che dipenderà in larga parte dal risanamento del settore bancario e dalla maggior liquidità, che dovrebbero aumentare gli investimenti.

Negli Stati Uniti la crescita economica nel breve-medio termine (+2,0% e +3,0% variazione del PIL attesa per il 2013 e il 2014) sarà legata al contenimento del debito pubblico e a misure di politiche fiscali

La Cina dovrebbe lentamente tornare ad un tasso di crescita dell'8,5% nel 2014, mentre per gli altri Paesi emergenti la debole domanda internazionale continuerà ad essere un freno all'espansione, che continuerà ad assestarsi a tassi inferiori al 6%.

Con riferimento ai mercati finanziari gli interventi dell'Unione Europea in favore del sistema bancario e dei Paesi ad alto indebitamento pubblico dell'Area Euro hanno parzialmente allentato le tensioni sui titoli di debito pubblico di alcuni Paesi europei. In questo quadro è comunque probabile che permanga una situazione di volatilità dei mercati.

Tenuto conto dello scenario macroeconomico e finanziario sopra descritto, nel **settore vita** si prevede per il 2013 una raccolta in calo, che riflette il persistente clima di incertezza sui mercati finanziari.

Per i **rami danni** si prevede invece una crescita della raccolta del Gruppo derivante sia dall'andamento del business Non Auto che di quello Auto, nonché una stabilizzazione dei margini tecnici, grazie al mantenimento degli attuali livelli di efficienza operativa e del perdurare degli effetti delle politiche tariffarie e di gestione dei sinistri poste in atto dal Gruppo.

A livello complessivo, l'attività di riassicurazione ha fatto registrare un andamento molto positivo in quanto,

nonostante il numero abbastanza elevato di eventi catastrofici mondiali avvenuti nel periodo, gli stessi, per la loro entità e per le aree colpite non hanno avuto un impatto particolarmente oneroso per i riassicuratori. Si sono pertanto registrati costi stabili o in leggero ribasso, ad eccezione del settore Trasporti⁶.

Per quanto riguarda il Gruppo Generali, dal 1° gennaio 2013 si è completato il processo di centralizzazione dell'acquisto di coperture riassicurative contrattuali di tutte le entità operative presso la Capogruppo che consentirà di migliorare ulteriormente i *terms and conditions* dei programmi di riassicurazione. Inoltre la centralizzazione consente una migliore gestione e controllo del rischio di controparte.

La **politica degli investimenti** del Gruppo continuerà a basarsi su una prudente *asset allocation* focalizzata a consolidare la redditività corrente e a ridurre l'assorbimento di capitale. Inoltre, all'interno dell'Area Euro il Gruppo persegue l'obiettivo di mantenere gli attuali livelli di esposizione *cross-border* esistente nell'ambito di tale Area, portando a copertura delle passività dei singoli territori titoli della medesima nazione, fatto salvo il principio di congruità valutaria tra impegni e attivi.

La strategia di investimento del Gruppo sarà orientata alla riduzione dell'esposizione immobiliare nel segmento danni al fine di limitare l'assorbimento di capitale e al graduale contemporaneo incremento degli investimenti immobiliari del segmento vita per sostenere i rendimenti nel lungo termine e fornire una protezione dal rischio inflattivo. La componente azionaria sarà ridotta nel portafoglio danni per ottenere un minor assorbimento di capitale e mantenuta stabile nel segmento vita, riducendo tuttavia l'esposizione al comparto *financial*. Per ciò che concerne la liquidità il Gruppo perseguirà l'obiettivo di un graduale impiego al fine di sfruttare nuove opportunità di investimento.

Alla luce delle azioni intraprese, pur in presenza di un quadro macro-economico ancora incerto, il Gruppo prevede per il 2013 un miglioramento del Risultato operativo complessivo, proseguendo sia nel processo di rafforzamento del capitale che nel programma di riduzione delle spese annunciato a gennaio.

Milano, 13 marzo 2013

IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

⁶ Tale settore è stato colpito dall'uragano Sandy, accaduto alla fine di ottobre, e dall'affondamento della nave Costa Concordia; l'effetto combinato dei due eventi straordinari, assieme ad una tendenza generale non positiva del settore ha dato origine ad aumenti generalizzati dei costi di riassicurazione.

Allegato alla
Relazione
sulla gestione



NOTA ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali al 31 dicembre 2012 è stato redatto adottando i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento Comunitario n. 1606/2002, al D.lgs. 58/1998 e al D.lgs 209/2005, così come modificato dal D.lgs. n. 32/2007.

In questa relazione annuale vengono presentati i prospetti di bilancio e di nota integrativa consolidati conformi al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP (ora IVASS) n. 2784 dell'8 marzo 2010, e le informazioni della Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006. Come consentito dal citato Regolamento ISVAP (ora IVASS), il Gruppo Generali ha ritenuto opportuno integrare i prospetti contabili consolidati con specifiche voci e fornire maggiori dettagli nei prospetti di nota integrativa, in modo da soddisfare anche i requisiti previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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

Al 31 dicembre 2012 le entità consolidate integralmente e quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sono state pari a 498, in diminuzione rispetto a 523 del 31 dicembre 2011 a seguito della cessione del gruppo Migdal. In particolare, le entità consolidate integralmente sono passate da 478 a 451, mentre quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sono aumentate da 45 a 47.

Il Gruppo, al fine di fornire una più completa informativa sulla gestione patrimoniale ed economica ha ritenuto opportuno riportare nella presente relazione annuale a fini comparativi anche i dati patrimoniali al 30 settembre 2012 ed economici del quarto trimestre del 2012 e del 2011. Tali dati non sono soggetti a revisione contabile. Per la loro natura le poste relative al 30 settembre, al quarto trimestre 2012 e al quarto trimestre 2011, sono state elaborate mediante processi di stima che, pur non inficiandone l'attendibilità, contengono un maggior grado di approssimazione rispetto al 31 dicembre.

I dati comparativi possono essere stati rielaborati, laddove necessario, rispetto a quelli presentati per garantire

omogeneità di presentazione con gli altri dati contabili forniti nella presente relazione. In caso la rielaborazione dei comparativi si dimostri materiale ai fini della presentazione dell'informativa finanziaria, ne viene tuttavia fornita adeguata informativa quantitativa.

Nel mese di ottobre il Gruppo Generali ha concluso la cessione dell'intera partecipazione del 69,1% in Migdal Insurance and Financial Holdings al gruppo finanziario israeliano Elishu a seguito dell'ottenimento dell'autorizzazione da parte delle autorità israeliane. La relativa perdita di realizzo è stata rilevata nella specifica voce del conto economico relativa a utile o perdita delle attività operative cessate.

Si segnala pertanto che le variazioni a termini omogenei riportate nella presente relazione tengono conto di tale modifica del perimetro di consolidamento, escludendo il gruppo Migdal dal periodo comparativo.

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.

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

Il prospetto di raccordo fra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo viene riportato nella sezione della nota integrativa inerente il patrimonio netto.

Per la descrizione di principali rischi e incertezze si rimanda al *Risk report* 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 2012 è sottoposto a revisione contabile da parte della società Ernst&Young, incaricata della revisione per il periodo 2012-2020. La stessa esprime, inoltre, il giudizio di coerenza con il bilancio consolidato delle informazioni contenute nella presente 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, la Relazione sulla gestione include i seguenti indicatori alternativi di performance.

Risultato operativo

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 le relative note esplicative incluse nel bilancio soggetto a revisione contabile.

Il risultato operativo è stato predisposto riclassificando le componenti dell'utile del periodo prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità gestionali di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di *holding*.

In particolare, il risultato operativo corrisponde all'utile del periodo 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:

- i profitti netti di realizzo e le perdite nette da valutazione sia che non hanno inciso nella formazione delle riserve tecniche locali ma esclusivamente sul calcolo della passività differita verso assicurati per la quota non di competenza degli assicurati sia quelle sul patrimonio libero;
- 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 (*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 o altri effetti fiscali non ricorrenti 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 di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo.

Nel **segmento danni** 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:

- i profitti e le perdite di realizzo e gli utili e le perdite da valutazione relative agli investimenti, inclusi gli utili e le perdite su cambi;
- gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente i risultati sia delle attività in fase di dismissione disciplinati dall'IFRS 5, delle attività di sviluppo immobiliare, nonché 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*) e gli altri costi netti non ricorrenti.

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:

- i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione relative a investimenti considerati strategici per il Gruppo;
- gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente sia i risultati 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 operanti nel segmento finanziario (*value of business acquired* o *VOBA*) e gli altri costi netti non ricorrenti.

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:

- interessi passivi sul debito finanziario⁷;
- spese di ristrutturazione aziendale ed eventuali altri oneri non ricorrenti sostenuti per l'attività di direzione e coordinamento;
- 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.

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.

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 dei singoli segmenti e del Gruppo.

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 considerate 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 sia con le politiche di gestione del rischio poste in essere dalle singole compagnie che con gli altri indicatori finalizzati alla misurazione della redditività tecnica delle compagnie del Gruppo.

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
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2	
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2	
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2	
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2	
Altri costi netti operativi		1.6 - 2.6
Altri costi netti non operativi		1.6 - 2.6

Si segnalano le seguenti riclassifiche attuate nel calcolo 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 immobiliari sono state riclassificate dalle spese di gestione all'interno dei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, in particolare negli altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari;
- nell'ambito del risultato operativo, i costi e ricavi per natura inerenti le attività di sviluppo immobiliare sono stati classificati tra gli altri costi e ricavi non operativi, coerentemente con il modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento;
- nell'ambito del risultato operativo, gli utili e le perdite su cambi sono stati riclassificati nei segmenti vita e finanziario dagli altri costi e ricavi operativi all'interno dei proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico. Nell'ambito del risultato operativo del segmento danni, gli utili e le perdite su cambi sono stati riclassificati dagli altri costi e ricavi operativi all'interno dei proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico. La classificazione in ciascun segmento è coerente a quella delle operazioni in derivati effettuate per coprire il patrimonio del Gruppo dall'andamento delle principali valute di operatività. I proventi e oneri operativi e non operativi derivanti da altri strumenti finanziari costituiscono pertanto una posta non soggetta alla volatilità del mercato;
- nell'ambito dei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, gli interessi passivi su depositi e conti correnti di riassicurazione non confluiscono negli interessi passivi relativi al debito operativo ma sono

portati a rettifica dei relativi interessi attivi. Inoltre anche gli interessi relativi alle menzionate attività di sviluppo immobiliare non confluiscono tra gli interessi passivi relativi al debito operativo in quanto sono classificati tra gli altri costi e ricavi non operativi in considerazione del già citato modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento;

- nell'ambito del risultato operativo, gli altri costi netti operativi sono rettificati per imposte operative e per imposte non ricorrenti 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. Tali rettifiche partecipano pertanto al calcolo del risultato operativo e sono escluse dalla voce delle imposte sul reddito.

Risultato operativo per margini

I risultati operativi dei diversi segmenti sono stati presentati anche secondo uno **schema per margini**, che meglio rappresenta gli andamenti gestionali delle variazioni intervenute nelle performance di ciascun segmento.

Il risultato operativo del **segmento vita** è costituito da un margine tecnico al lordo delle spese assicurative, un margine finanziario ed una componente che accoglie le spese di gestione dell'attività assicurativa ed altre componenti operative. In particolare, il margine tecnico include i caricamenti, il risultato di rischio e l'utile derivante dai riscatti intervenuti nel periodo. Il margine finanziario è costituito dal risultato degli investimenti al netto della relativa quota di pertinenza degli assicurati. Infine, vengono indicate separatamente le spese di gestione assicurative e le altre componenti operative.

Il risultato operativo del **segmento danni** è costituito dal risultato tecnico, dal risultato finanziario e da altre componenti operative. In particolare, il risultato tecnico, dato dalla differenza tra i premi e gli oneri relativi ai sinistri, le spese di acquisizione e di amministrazione, nonché gli altri oneri tecnici netti, rappresenta il saldo della gestione assicurativa. Il risultato finanziario è costituito dai redditi correnti derivanti dagli investimenti e da altri oneri finanziari netti, quali le spese sostenute per relativa gestione e gli interessi passivi sul debito operativo. Le altre componenti operative infine includono principalmente le spese di gestione assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e su costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte.

Il risultato operativo del **segmento finanziario** è scomposto nel risultato netto della gestione finanziaria, nella componente relativa alle spese di gestione e quella degli altri costi e ricavi operativi. 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 ed, in particolare, è pari alla somma delle commissioni nette, del margine di interesse e di altra componenti finanziarie. Infine, il margine di interesse è pari agli interessi attivi al netto degli interessi passivi.

Operating Return on Equity

L'**operating return on equity** è un indicatore di ritorno sul capitale in termini di risultato operativo di Gruppo. Esso è calcolato tramite il rapporto tra:

- risultato operativo consolidato sopra descritto rettificato per tenere conto di:
 - interessi sul debito finanziario;
 - imposte calcolate utilizzando un *tax rate* atteso di medio termine come assunto nel *Target 2015* (si veda il capitolo "La strategia del Gruppo Generali");
 - interessi delle minoranze;
- patrimonio netto di Gruppo medio, inteso come semisomma del valore puntuale di inizio e fine periodo, rettificato per escludere gli altri utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto incluse nelle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo (quali gli utili e le perdite su attività disponibili per la vendita, utili e perdite su differenze di cambio, utili e perdite su strumenti di copertura).

Redditività degli investimenti

Vengono presentati degli indicatori della **redditività degli investimenti** ottenuti come rapporto:

- per la **redditività corrente** tra gli interessi ed altri proventi, inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti *linked*) e gli investimenti medi a valori di bilancio;
- per l'**harvesting rate** tra i realizzi netti, gli impairment netti e i plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione

derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti *linked*) e gli investimenti medi a valori di bilancio;

- per la **redditività complessiva** tra i redditi correnti e i plusvalori e minusvalori da valutazione del periodo rilevati a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti *linked*) e a patrimonio netto, al netto delle spese sugli investimenti, e gli investimenti medi a valori di bilancio.

La **redditività di conto economico** è pari alla somma della redditività corrente e dell'*harvesting rate* al netto delle spese sugli investimenti.

Gli **investimenti medi a valori di bilancio** includono 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 al *fair value* rilevato a conto economico escluse le attività e passività finanziarie collegate a contratti *linked*, incluse le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti. Il totale degli investimenti è rettificato dei derivati passivi inclusi nelle passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico e dei *REPO* inclusi nelle altre passività finanziarie. I suddetti valori medi sono ottenuti calcolando la media degli investimenti di ciascun trimestre del periodo di riferimento.

Gli indicatori di redditività sopra descritti sono stati presentati per i segmenti vita e danni e per il dato consolidato.

Investimenti consolidati

In merito alla presentazione degli **investimenti consolidati** sono apportate le seguenti variazioni rispetto al corrispondente dato dello schema di stato patrimoniale, al fine di fornire una rappresentazione coerente a quella utilizzata per il calcolo della relativa redditività:

- le quote di OIC sono state ripartite per natura tra gli investimenti azionari, obbligazionari e immobiliari;
- i derivati sono presentati al netto, includendo quindi anche i derivati classificati come passività. Inoltre, i derivati di *hedging* sono classificati nelle rispettive *asset class* oggetto di *hedging*;
- i contratti pronti contro termine (*Reverse REPO*) sono stati riclassificati, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, dagli 'Altri strumenti a reddito fisso' alle 'Disponibilità liquide e mezzi equivalenti';
- i contratti pronti contro termine classificati come passività (*REPO*) sono presentati tra le 'Disponibilità liquide e mezzi equivalenti'.

Gli **investimenti di segmento** sono presentati al netto degli investimenti in partecipazioni consolidate integralmente ed i finanziamenti infragruppo tra i diversi segmenti, ad eccezione, per il segmento vita, di quelli i cui redditi concorrono a determinare il calcolo della partecipazione agli utili attribuita agli assicurati.

GLOSSARIO

- **Premi lordi emessi:** pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto e del lavoro accettato da terze parti
- **Premi diretti lordi:** pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto
- **Raccolta netta:** pari al valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo
- **APE, premi annui equivalenti:** al netto della quota di pertinenza di terzi, corrisponde alla somma dei premi annui di nuova produzione e di un decimo dei premi unici
- **NBV, valore della nuova produzione:** al netto della quota di pertinenza di terzi, si ottiene attualizzando alla data dell'emissione dei nuovi contratti i corrispondenti utili attesi al netto del costo del capitale
- **New business Margin:** pari al rapporto NBV/APE
- **Redditività operativa:** pari al rapporto tra il risultato operativo e gli investimenti medi a valori di bilancio nella configurazione descritta al punto 4 della nota metodologica
- **Sinistralità corrente non catastrofale:** inteso come il rapporto tra:
 - costo dei sinistri di competenza dell'anno corrente
 - + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e
 - premi netti di competenza
- **Sinistralità delle generazioni precedenti:** inteso come il rapporto tra:
 - costo dei sinistri di competenza delle generazioni precedenti + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e
 - premi netti di competenza
- **Solvency I ratio:** definito come rapporto tra il margine disponibile e il margine richiesto
- **Termini omogenei:** si intende a parità di cambi e di area di consolidamento
- **Perimetro omogeneo:** si intende a parità di area di consolidamento
- **Earning per share:** pari al rapporto tra utile netto di Gruppo e il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione
- **Operating earning per share:** pari al rapporto tra:
 - il risultato operativo totale al netto di interessi sul debito finanziario, tasse e interessi di terzi (come definito al punto 3 della nota metodologica), e
 - il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione





BILANCIO CONSOLIDATO

Praga - Repubblica Ceca



Indice

■ BILANCIO CONSOLIDATO	105	Informazioni sul conto economico	187
Prospetti Contabili Consolidati	111	1 Ricavi	187
Stato Patrimoniale	112	2 Costi	189
Conto Economico	114	3 Imposte	191
Conto Economico Complessivo	115	Altre informazioni	194
Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto	116	1 Esposizione nei confronti di Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna	194
Rendiconto Finanziario (metodo indiretto)	119	2 Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo	194
Nota Integrativa	121	3 Fair value hierarchy	195
Criteri generali di redazione e di valutazione	122	4 Informazioni relative ai dipendenti	196
Risk report	144	5 Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali	196
1 Il sistema di gestione dei rischi	144	6 Utile per azione	199
2 La "Politica di Gestione dei Rischi"	146	7 Informazioni relative alle parti correlate	199
3 Rischi finanziari	146	8 Politica di riassicurazione del Gruppo	202
4 Rischio di credito	151	9 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti	202
5 Rischio assicurativo	154	10 Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali	202
6 Rischio operativo	160	11 Attività operative cessate e attività detenute per la vendita	202
7 Altri rischi	161	12 Corrispettivi di competenza dell'esercizio per servizi di revisione e altri servizi	204
8 Monitoraggio da parte dei terzi	164	Allegati alle Note Illustrative	205
9 Gestione del capitale	165	Allegati	223
Informazioni sullo stato patrimoniale	166	Variazioni dell'area di consolidamento	224
Stato patrimoniale - attivo	166	Elenco delle società incluse nel consolidamento	226
1 Attività immateriali	166	Elenco delle partecipazioni in imprese collegate e controllate	241
2 Attività materiali	170		
3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	171		
4 Investimenti	171		
5 Crediti diversi	177		
6 Altri elementi dell'attivo	177		
7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	177		
Stato patrimoniale - passivo	178		
1 Patrimonio netto	178		
2 Accantonamenti	179		
3 Riserve tecniche	180		
4 Passività finanziarie	182		
5 Debiti	183		
6 Altri elementi del passivo	184		

Prospetti contabili consolidati



Società

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

Prospetti contabili consolidati

al **31 dicembre 2012**

(Valori in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITA'

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	9.902	10.434
1.1 Avviamento	7.222	7.394
1.2 Altre attività immateriali	2.681	3.039
2 ATTIVITÀ MATERIALI	5.018	4.906
2.1 Immobili ad uso proprio	3.002	3.072
2.2 Altre attività materiali	2.016	1.835
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	5.624	5.678
4 INVESTIMENTI	374.074	346.655
4.1 Investimenti immobiliari	12.899	13.082
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.692	1.905
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	7.538	5.293
4.4 Finanziamenti e crediti	71.063	77.090
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	212.546	175.649
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	68.337	73.636
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	53.842	58.312
5 CREDITI DIVERSI	11.143	11.255
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.230	8.196
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	976	1.011
5.3 Altri crediti	1.938	2.048
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	14.336	18.569
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	15	148
6.2 Costi di acquisizione differiti	2.323	2.013
6.3 Attività fiscali differite	2.314	6.843
6.4 Attività fiscali correnti	2.686	2.737
6.5 Altre attività	6.998	6.827
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	21.647	25.560
TOTALE ATTIVITÀ	441.745	423.057

STATO PATRIMONIALE – PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
1 PATRIMONIO NETTO	22.567	18.121
1.1 di pertinenza del gruppo	19.828	15.486
1.1.1 Capitale	1.557	1.557
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3 Riserve di capitale	7.098	7.098
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	8.634	8.154
1.1.5 (Azioni proprie)	-403	-403
1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	589	615
1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	2.591	-2.156
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-327	-235
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	90	856
1.2 di pertinenza di terzi	2.740	2.635
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	2.306	2.404
1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	157	-66
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	277	297
2 ACCANTONAMENTI	1.471	1.386
3 RISERVE TECNICHE	336.369	324.990
di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	41.068	46.850
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	63.907	59.133
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	14.525	14.539
di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.602	11.340
4.2 Altre passività finanziarie	49.382	44.594
di cui passività subordinate	7.833	6.611
5 DEBITI	8.033	7.607
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.314	3.578
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	646	725
5.3 Altri debiti	4.073	3.303
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	9.397	11.820
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2 Passività fiscali differite	2.996	5.949
6.3 Passività fiscali correnti	1.639	1.339
6.4 Altre passività	4.762	4.532
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	441.745	423.057

CONTO ECONOMICO

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
1.1 Premi netti di competenza	62.838	62.739
1.1.1 Premi lordi di competenza	65.662	65.666
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-2.823	-2.928
1.2 Commissioni attive	1.299	1.414
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	6.164	-3.277
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	4.565	-3.163
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	127	404
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	15.953	17.357
1.5.1 Interessi attivi	10.293	10.607
1.5.2 Altri proventi	1.907	2.176
1.5.3 Utili realizzati	3.530	4.373
1.5.4 Utili da valutazione	223	201
1.6 Altri ricavi	2.166	2.363
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	88.547	81.001
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-63.218	-55.036
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-65.057	-56.828
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	1.839	1.791
2.2 Commissioni passive	-534	-481
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-423	-728
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-7.578	-7.681
2.4.1 Interessi passivi	-1.373	-1.295
2.4.2 Altri oneri	-440	-414
2.4.3 Perdite realizzate	-2.555	-2.367
2.4.4 Perdite da valutazione	-3.211	-3.605
2.5 Spese di gestione	-11.717	-11.984
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	-8.421	-8.526
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	-118	-127
2.5.3 Altre spese di amministrazione	-3.178	-3.331
2.6 Altri costi	-3.439	-3.285
2 TOTALE COSTI E ONERI	-86.910	-79.196
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.638	1.805
3 Imposte	-1.240	-652
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	397	1.153
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-30	0
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	367	1.153
di cui di pertinenza del gruppo	90	856
di cui di pertinenza di terzi	277	297
UTILE PER AZIONE:		
Utile per azione base (in euro)	0,06	0,56
da attività correnti	0,08	0,56
Utile per azione diluito (in euro)	0,06	0,56
da attività correnti	0,08	0,56

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
1 UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	367	1.153
2.1 Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-3	28
2.2 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	4.973	-2.127
2.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-97	-107
2.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0
2.5 Variazione del patrimonio netto delle partecipate	0	0
2.6 Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0
2.7 Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	0
2.8 Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0
2.9 Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	0	0
2.10 Altri elementi	0	0
2 TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	4.873	-2.206
3 TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	5.240	-1.054
di cui di pertinenza del gruppo	4.717	-1.166
di cui di pertinenza di terzi	522	113
UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO PER AZIONE:		
Utile (perdita) complessivo per azione base (in euro)	3,06	-0,76
Utile (perdita) complessivo per azione diluito (in euro)	3,06	-0,76

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

		Esistenza al 31.12.2010	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	
(in milioni di euro)							
PATRIMONIO NETTO DI	Capitale	1.557		0		0	
	Altri strumenti patrimoniali	0		0		0	
	Riserve di capitale	7.098		0		0	
	PERTINENZA DEL GRUPPO	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	7.289		865		
		(Azioni proprie)	-403		0		0
		Utile (perdita) dell'esercizio	1.702		-147		-699
		Altre componenti del conto economico complessivo	247		-2.816	793	
		TOTALE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	17.490	0	-2.098	793	-699
PATRIMONIO NETTO DI	Capitale e riserve di terzi	2.168		264			
	PERTINENZA DI TERZI	Utile (perdita) dell'esercizio	316		216		-235
		Altre componenti del conto economico complessivo (*)	91	0	-202	18	0
		TOTALE DI PERTINENZA DI TERZI	2.575	0	278	18	-235
TOTALE		20.064	0	-1.820	811	-935	

(*) La voce 'Altre componenti del conto economico complessivo' accoglie -5 milioni di euro classificati nella voce '1.2.1 Capitale e riserve di terzi' dello Stato Patrimoniale (-28 milioni al 31 dicembre 2011 e 3 milioni al 31 dicembre 2010).

Esistenza al 31.12.2011	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31.12.2012
1.557		0		0	1.557
0		0		0	0
7.098		0		0	7.098
8.154		480		0	8.634
-403		0		0	-403
856		-456		-311	90
-1.775		3.904	723		2.852
15.486	0	3.929	723	-311	19.828
2.432		109		-230	2.311
297		139		-158	277
-93		303	-58		151
2.635	0	551	-58	-388	2.740
18.121	0	4.480	666	-699	22.567

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

	31/12/2012	31/12/2011
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	1.638	1.805
Variazione di elementi non monetari	7.124	11.418
Variazione della riserva premi danni	258	247
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	580	830
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	8.664	2.332
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-275	-134
Variazione degli accantonamenti	306	70
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-1.494	7.896
Altre Variazioni	-915	177
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	182	-601
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-273	-746
Variazione di altri crediti e debiti	455	145
Imposte pagate	-1.028	-1.702
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	2.778	1.938
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	480	945
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	2.160	3.516
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-387	-1.162
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	526	-1.361
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	10.694	12.857
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	514	-444
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture ^(***)	-562	26
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	2.805	3.648
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-2.159	-772
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-16.674	1.984
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-271	-458
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	696	-797
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-15.652	3.188
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-311	-699
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi ^(****)	-158	-236
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	1.242	77
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	168	-701
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	941	-1.558
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2	67
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO ^(*)	24.849	10.296
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-4.015	14.554
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO ^(**)	20.834	24.849

(*) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti all'inizio del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 25.560 milioni), passività finanziarie a vista (€ 414 milioni) e scoperti bancari temporanei (€ 297 milioni).

(**) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti alla fine del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 21.647 milioni), passività finanziarie a vista (€ 802 milioni), scoperti bancari temporanei (€ 12 milioni).

(***) Include principalmente la liquidità derivante dalla vendita del Gruppo Migdal al netto delle disponibilità liquidate cedute (€ -447 milioni).

(****) Si riferisce interamente al dividendo distribuito di pertinenza dei terzi.

Nota integrativa



CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE

Criteria generali di redazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 del Gruppo Generali è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e al Decreto Legislativo n. 58/1998, nonché al Decreto legislativo n. 209/2005.

Il D.lgs. n. 209/2005 ha attribuito all'ISVAP (ora IVASS) 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 (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP (ora IVASS) 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.

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali chiuso al 31 dicembre 2012 è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione in data 13 marzo 2013.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 è sottoposto a revisione contabile da parte della società Reconta Ernst&Young S.p.A., incaricata della revisione contabile per il periodo 2012-2020.

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 (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP (ora IVASS) n. 2784 dell'8 marzo 2010, integrati da specifiche voci ritenute significative per il Gruppo.

I prospetti di nota integrativa che l'ISVAP (ora IVASS) impone come contenuto informativo minimo vengono riportati negli allegati alla nota integrativa del presente bilancio consolidato.

I dati comparativi, laddove necessario, sono stati rielaborati rispetto a quelli presentati nella relazione annuale consolidata al 31 dicembre 2011, per garantire omogeneità di presentazione con gli altri dati contabili forniti nel presente bilancio.

Il presente bilancio annuale è redatto in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige il consolidato) e gli importi sono esposti in milioni, 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

Ai sensi dello IAS 27, il bilancio consolidato include i dati della Capogruppo e delle società da questa controllate direttamente o indirettamente.

Al 31 dicembre 2012 l'area di consolidamento è passata da 523 a 498 società, di cui 451 consolidate integralmente e 47 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 2011.

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 DELLO STATO PATRIMONIALE

VALUTA	RAPPORTO DI CAMBIO DI FINE PERIODO (VALUTA/€)	
	31/12/2012	31/12/2011
Dollaro statunitense	1,318	1,298
Franco svizzero	1,207	1,214
Sterlina inglese	0,811	0,835
Shekel israeliano	4,919	4,964
Peso argentino	6,481	5,587
Corona ceca	25,096	25,503

CAMBI DI CONVERSIONE DEL CONTO ECONOMICO

VALUTA	RAPPORTO DI CAMBIO MEDIO (VALUTA/€)	
	31/12/2012	31/12/2011
Dollaro statunitense	1,286	1,392
Franco svizzero	1,205	1,233
Sterlina inglese	0,811	0,868
Shekel israeliano	4,953	4,977
Peso argentino	5,849	5,747
Corona ceca	25,136	24,583

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 *acquisition method*. Il costo di acquisto è rappresentato dalla sommatoria del corrispettivo trasferito, comprensivo del corrispettivo

potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci, del *fair value* delle interessenze di terzi nonché, in un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, del *fair value* delle interessenze nell'acquisita precedentemente possedute dall'acquirente. Ogni corrispettivo potenziale è rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività, sarà rilevata secondo quanto disposto dallo IAS 39, nel conto economico o nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Se il corrispettivo potenziale è classificato nel patrimonio netto, il suo valore non deve essere ricalcolato sino a quando la sua estinzione sarà contabilizzata contro patrimonio netto. La transazione successiva sarà contabilizzata nel patrimonio netto. Nei casi in cui il corrispettivo potenziale non ricade nello scopo dello IAS 39, è misurato in accordo con l'appropriato IFRS.

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. L'eccedenza del costo di acquisto rispetto al valore netto di attività e passività acquisite separatamente identificabili è contabilizzata come avviamento. Qualora il costo di acquisto sia inferiore al valore netto di attività e passività acquisite, la differenza viene imputata a conto economico.

Ai sensi dello IAS 27, le operazioni di acquisto di ulteriori quote di partecipazione in imprese già precedentemente controllate e, quindi, già incluse nel consolidamento con il metodo integrale, non comportano alcuna rilevazione di avviamento e l'eventuale differenza tra il costo di acquisto delle suddette quote e la corrispondente quota di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza viene rilevata direttamente a detrazione del patrimonio netto di Gruppo.

Analogamente, per quanto riguarda le cessioni di quote di partecipazione senza la perdita del controllo, l'eventuale differenza tra il valore percepito e il valore di carico della quota ceduta non viene riconosciuto a conto economico ma direttamente a Patrimonio Netto in quanto tali operazioni sono trattate alla stregua di transazioni tra azionisti.

3.2 Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Le partecipazioni in società collegate e in *joint ventures* vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Una società si definisce collegata quando 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.

Una *joint venture* è un accordo contrattuale con il quale due o più parti intraprendono un'attività economica sottoposta a controllo congiunto. Il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su un'attività economica, ed esiste quando per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Con l'applicazione del metodo del patrimonio netto il valore della società è iscritto al costo di acquisizione (inclusa la componente di avviamento), aumentato o diminuito dopo la data di acquisizione della quota di variazione di patrimonio netto spettante alla partecipante nonché la quota di utile o perdita della collegata; quest'ultima viene imputata a conto economico.

I dividendi ricevuti riducono il valore della partecipazione. Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, il Gruppo valuta se sia necessario riconoscere un'ulteriore perdita di valore della propria partecipazione nella società collegata. Il Gruppo valuta a ogni data di bilancio se vi siano evidenze obiettive che la partecipazione nella società collegata abbia subito una perdita di valore. In tal caso, il Gruppo calcola l'ammontare della perdita come

differenza tra il valore recuperabile della collegata e il valore di iscrizione della stessa nel proprio bilancio, rilevando tale differenza nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e classificandola nella "quota di pertinenza del risultato di società collegate".

All'atto della perdita dell'influenza notevole sulla collegata, il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al fair value. Qualsiasi differenza tra il valore di carico della partecipazione alla data di perdita dell'influenza notevole e il fair value della partecipazione residua e dei corrispettivi ricevuti deve essere rilevato nel conto economico.

3.3 Conversione delle operazioni e saldi in valuta

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione.

Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze sono rilevate nel conto economico con l'eccezione, degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate inizialmente nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora saranno rilevate nel conto economico. Le imposte e i crediti d'imposta attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari, devono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del fair value delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del fair value è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel 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, cambiamenti di politiche contabili e variazioni nella presentazione degli schemi di bilancio

Nuovi principi contabili

In seguito all'omologazione da parte dell'Unione Europea, per l'esercizio iniziato il 1° gennaio 2012 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 rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011. Inoltre vengono illustrati anche i principali documenti pubblicati dall'International Accounting Standard Board, che potrebbero essere rilevanti per il Gruppo, ma che non sono ancora applicabili. Le novità normative sono organizzate per area tematica.

IFRS 7 – Strumenti finanziari – informazioni integrative

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 7 Strumenti finanziari – informazioni integrative. La modifica ha incrementato i requisiti di *disclosure* per i trasferimenti di attività finanziarie, in particolare con riferimento ai rischi relativi ai casi in cui vi sia un continuo coinvolgimento della parte che ha trasferito lo strumento finanziario, ovvero trasferito interamente o parzialmente i rischi e diritti su uno strumento finanziario. Il principio contabile IFRS 7 così modificato è entrato in vigore dagli esercizi iniziati il 1 luglio 2011 o successivamente ed è stato omologato dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) n. 1256 del 13 dicembre 2012. È quindi applicato nel presente bilancio consolidato.

Se la società che trasferisce un'attività finanziaria continua a mantenere un qualsiasi diritto od obbligazione contrattuale sull'*asset* oppure il trasferimento fa nascere nuovi diritti contrattuali o nuove obbligazioni sugli *asset*, si configura un continuo coinvolgimento che prevede apposita *disclosure* in nota integrativa, indicando natura, rischi e benefici a cui è ancora esposta.

Ai fini del presente bilancio consolidato, tale emendamento tuttavia non comporta effetti significativi.

Nel dicembre 2011 lo IASB ha introdotto nuovi requisiti di rappresentazione contabile per i casi di presentazione di attività e passività in una singola voce netta nello stato patrimoniale. In particolare vanno presentati gli ammontari lordi e netti delle attività e passività oggetto di compensazione.

IFRS 9 – Strumenti finanziari

In data 12 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari; lo stesso principio è stato

successivamente emendato. Il principio, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili/(perdite) complessivi e non transiteranno più nel conto economico.

Le altre fasi del progetto affrontano la contabilizzazione delle coperture (*hedge accounting*) e le perdite di valore (*impairment*) sugli strumenti finanziari.

IFRS 9 – Limited Amendments (Exposure draft)

In data 28 novembre 2012 lo IASB ha pubblicato l'*exposure draft* "IFRS 9 – Limited Amendments". Il documento ha la finalità di considerare l'interazione con il progetto sui contratti assicurativi e di chiarire i criteri sulla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari. L'*exposure draft* riafferma i principi base dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e introduce i requisiti che devono avere le caratteristiche contrattuali degli strumenti finanziari misurati al costo ammortizzato. I flussi di cassa devono esprimere esclusivamente pagamenti degli interessi e del rimborso del capitale. Eventuali caratteristiche che modificano la relazione economica tra ammontare principale e interessi devono essere "*more than insignificant*" rispetto ai flussi di cassa di uno strumento del tutto identico ma che non presenti le caratteristiche suddette.

Inoltre introduce una terza categoria contabile misurata al *fair value* rilevato tra le altre componenti del conto economico complessivo. Gli strumenti che devono essere classificati a questa categoria contabile devono essere detenuti sia per la finalità della raccolta dei flussi di cassa contrattuali derivanti dagli interessi e dal rimborso del capitale che con l'obiettivo della vendita. Tale modifica normativa entrerà in vigore negli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2015 o successivamente.

IFRS 9 – Draft of forthcoming IFRS on hedge accounting

In data 7 settembre 2012 lo IASB ha pubblicato il *review draft* "*Hedge Accounting*", documento che modifica il precedente *exposure draft* del dicembre 2010. L'*hedge accounting* costituisce la terza parte del progetto di revisione dello IAS 39 e farà parte dell'IFRS 9. Fra le novità introdotte le più importanti riguardano il test di efficacia delle relazioni di copertura, l'ampliamento degli strumenti che possono essere designati come strumenti di copertura e strumenti coperti e la cessazione o modificazione della relazione di copertura. Il *review draft* ha ampliato il perimetro

degli elementi che possono essere coperti e degli strumenti che possono essere utilizzati per la copertura e ha sostituito la soglia di efficacia della copertura stabilita dallo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione (80%-125%) con un approccio che si basa sulla relazione economica tra lo strumento coperto e quello di copertura definita nell'ambito dell'attività di *risk management* della società. L'IFRS 9 sarà efficace dagli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2015 o successivamente.

IAS 32 – Strumenti finanziari esposizione nel bilancio

Nel dicembre 2011 lo IASB ha chiarito i requisiti per la compensazione tra attività e passività pubblicando la modifica allo IAS 32 *Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities*.

In dettaglio, un'attività e una passività finanziaria devono essere compensati quando e solo quando un'entità:

- ha correntemente un diritto legale a compensare gli importi rilevati contabilmente tra le attività e le passività finanziarie o, in altre parole, ha un diritto contrattuale o altrimenti stabilito ad adempiere o comunque eliminare in tutto o in parte un importo dovuto a un creditore compensando tale importo con un importo dovuto dal creditore, e
- ha l'intenzione di estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Se entrambe le condizioni sono rispettate, lo stato patrimoniale espone il saldo netto delle posizioni. Tale modifica normativa sarà efficace dagli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2014 o successivamente ed è stato omologato con dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) n. 1256 del 13 dicembre 2012.

IFRS 10, 11, 12, Amendments to IAS 27 and IAS 28

Nell'ambito del progetto *Consolidation*, in data 12 maggio 2011 lo IASB ha pubblicato i principi IFRS 10 *Consolidated Financial Statements*, che ha sostituito lo IAS 27 e l'interpretazione SIC12 *Consolidation – Special Purpose Entities*, l'IFRS 11 *Joint Arrangements*, che ha sostituito lo IAS 31 e l'IFRS 12 *Disclosures of Interests in Other Entities* che contiene i requisiti di rappresentazione contabile per l'IFRS 10, 11, 12. L'IFRS 10 ha unificato e maggiormente specificato i principi di consolidamento contenuti nello IAS 27 e nell'interpretazione SIC 12. Secondo lo IAS 27 il controllo viene definito come il potere di governare le politiche finanziarie operative di un'entità per ottenere benefici dalle sue attività e per le società veicolo la SIC 12 indica la maggioranza dei benefici e dei rischi ottenibili dall'investimento come criterio per il loro consolidamento. Secondo l'IFRS 10 un investitore ha il controllo su di un'altra società quando ha congiuntamente:

- il potere decisionale di dirigere le "attività rilevanti" (che influenzano i ritorni economici);
- esposizione ai rendimenti futuri dell'*investee*;
- capacità di utilizzare il potere per influire sui rendimenti dell'*investee*.

L'IFRS 11 ha definito un *joint arrangement* come un accordo nel quale due o più parti detengono il controllo congiunto. Distingue tra *joint operations* e *joint venture*: una *joint operation* è un accordo in cui le parti detengono diritti sulle attività e obbligazioni per le passività derivanti dall'accordo. Contabilmente, le attività e passività facenti parte dell'accordo vengono riflesse in bilancio utilizzando il principio contabile di riferimento. Una *joint venture* è un accordo nel quale le parti hanno diritto ad una quota del patrimonio netto oggetto dell'apporto. Contabilmente la *joint venture* è consolidata mediante il metodo del patrimonio netto (non è più previsto il metodo proporzionale opzionale come nell'IFRS 11).

L'IFRS 12 ha stabilito i requisiti minimi di informativa atta a comprendere la natura ed il rischio degli interessi posseduti da un'entità in una o altre entità e gli effetti che questi interessi recano alla posizione finanziaria, performance e flussi finanziari dell'entità.

In data 31 ottobre 2012 lo IASB ha pubblicato le modifiche ai principi IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 *Investment Entities*. Il principio definisce le società di investimento e richiede che esse misurano le proprie partecipazioni controllate al *fair value* rilevato a conto economico escludendone il consolidamento. Tuttavia le società capogruppo di una società di investimento devono consolidare le controllate di queste ultime.

Una società di investimento è una società che:

- ottiene fondi da uno o più investitori con la finalità di fornire ad essi servizi di gestione degli investimenti;
- hanno la finalità di investire in fondi per conseguire apprezzamenti di capitale e redditi da investimenti;
- misurano e valutano la performance degli investimenti al *fair value* rilevato a conto economico.

In data 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato l'*amendment "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance"*. La *guidance* introduce dei limiti all'applicazione corrispettiva dei nuovi principi sul consolidamento IFRS 10 *Consolidated Financial Statements*, IFRS 11 *Joint Arrangements*, IFRS 12 *Disclosure of Interest in Other Entities*, IAS 27 *Separate Financial Statements* e lo IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures*, che entreranno in vigore dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2014, a seguito della dilazione disposta dall'*European Financial Reporting Advisory Group* in sede di omologazione dell'Unione Europea. L'Ifrs 10, 11, 12, lo IAS 28 e lo IAS 27 modificati sono stati omologati con il Regolamento (UE) n. 1254 del 11 dicembre 2012.

In particolare una società non deve fare il *restatement* delle voci relative a società per le quali la conclusione sul consolidamento alla data di *initial application* è la stessa che si ottiene in applicazione dello IAS 27 e della interpretazione SIC-12 *Consolidation – Special Purpose Entities* e nel caso opposto l'applicazione retrospettiva si limita al periodo precedente la data di applicazione iniziale.

Gli impatti sul perimetro di consolidamento sono in fase di verifica da parte del Gruppo.

IFRS 13 – Fair value measurement

Nel mese di maggio 2011 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 13, principio che propone una guida unica per la misurazione e la rappresentazione contabile del *fair value*, definito come il prezzo che sarebbe ricevuto nel caso di vendita dell'*asset* o pagato per trasferire la passività in una transazione ordinaria di mercato.

Il *fair value* è misurato in base al prezzo dell'attività e della passività nel proprio mercato principale o il più vantaggioso, tra gli operatori di mercato alla data di valutazione in attuali condizioni di mercato (vale a dire un *exit price* dal punto di vista di un operatore di mercato che detiene l'attività o l'obbligazione). Le attività e le passività misurate al *fair value* sono classificate per finalità di rappresentazione contabile secondo una gerarchia del *fair value* in 3 livelli:

- 1 – prezzi quotati in mercati attivi per identici strumenti finanziari;
- 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 gli strumenti simili in mercati attivi), sia indirettamente (in quanto derivati dai prezzi);
- 3 – dati di input relativi all'attività o alla passività che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Il principio sarà efficace dagli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2013 o successivamente, ed è stato omologato dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) dell'11 dicembre 2012.

IAS 19 – Amendments to IAS 19 – Employee benefits

Nel giugno 2011 è stata pubblicata dallo IASB una versione rivista dello IAS 19 Benefici per i dipendenti che ha introdotto i seguenti cambiamenti:

- 1 – Eliminazione dell'opzione di non rilevare parte degli utili/perdite attuariali emergenti da modifiche nelle stime delle obbligazioni connesse ai piani a benefici definiti o nelle variazioni nel *fair value* delle attività a servizio dei piani, cioè viene tolta l'opzione di utilizzare

il corridoio per rilevare *off-balance sheet* gli utili o le perdite attuariali;

- 2 – Nuova modalità di rappresentazione nel conto economico degli oneri e proventi derivanti da piani a benefici definiti.

Più nel dettaglio, il costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti va contabilizzato tra i costi del personale, gli interessi passivi relativi alla componente del "*time value*" nei calcoli attuariali devono essere contabilizzati nell'ambito degli oneri finanziari. Infine, gli utili / perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione o da estinzioni dei piani a benefici definiti ed il rendimento delle attività a servizio del piano devono essere contabilizzati all'interno del prospetto dell'OCI (senza *recycling*);

- 3 – Maggiori informazioni richieste in relazione alle caratteristiche dei piani a benefici definiti ed ai rischi derivanti dagli stessi, agli importi rilevati nel bilancio ed alla partecipazione a piani relativi a più datori di lavoro.

Lo IAS 19 modificato sarà efficace dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2013 o successivamente ed è stata omologata dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) n. 475 del 5 giugno 2012.

Gli impatti stimati sul Gruppo sono descritti nell'apposita sezione di nota integrativa.

IAS 1 – Presentazione del bilancio

Nel giugno 2011 lo IASB ha modificato lo IAS 1 Presentazione del bilancio prevedendo che di raggruppare in un'unica sezione tutte le voci ricomprese nelle altre componenti del conto economico complessivo che saranno riclassificate a conto economico (utili e perdite derivanti dalla conversione dei bilanci in moneta estera, parte efficace delle relazioni di copertura di flussi finanziari).

Tale modifica normativa sarà efficace dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2013 o successivamente ed è stata omologata dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) n. 475 del 5 giugno 2012.

Stato patrimoniale - Attività

1 Attività immateriali

In conformità allo IAS 38, un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile ed 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 la sommatoria dei benefici futuri non separatamente individuabili nell'ambito di un'operazione di aggregazione aziendale. Alla data di acquisizione esso è pari all'eccedenza tra la sommatoria del corrispettivo trasferito, comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci, del *fair value* delle interessenze di terzi nonché in un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, del *fair value* delle interessenze nell'acquisita precedentemente possedute dall'acquirente e il valore netto di attività e passività acquisite separatamente identificabili.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore. In conformità allo IAS 36 l'avviamento non è assoggettato ad ammortamento. I profitti o le perdite derivanti dalla cessione a terzi di partecipazioni che comportano la perdita del controllo 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 una sua eventuale perdita durevole di valore. 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 area geografica di riferimento nel medesimo segmento primario d'attività. L'eventuale riduzione di valore (*impairment*) è pari alla differenza, se negativa, fra il valore contabile e il suo valore recuperabile. Quest'ultimo è determinato dal maggiore tra il *fair value* della CGU e il suo valore d'uso, pari all'attualizzazione dei flussi di cassa futuri prodotti della *unit* stessa. Il valore recuperabile della CGU è determinato considerando le quotazioni di mercato correnti o le valutazioni basate su tecniche normalmente adottate (prevalentemente DDM o, alternativamente *Embedded Value* o *Appraisal value* basato sul metodo EBS). Il *Dividend Discount Model* rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare tale metodo, nella variante dell'"*Excess Capital*", stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione del flusso di dividendi determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi. Tali modelli sono basati su piani approvati dal management, ovvero ipotesi di scenario prudenziali o conservative, 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.

Per maggiori dettagli si veda il paragrafo 1.1 – *Avviamento* della sezione *Informazioni sullo stato patrimoniale*.

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.

Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di una attività immateriale sono misurati come differenza tra il ricavo netto delle dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale e sono rilevate nel conto economico nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

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.

La recuperabilità futura del VOBA viene verificata comunque annualmente.

Per quanto riguarda il valore del portafoglio, la verifica della recuperabilità futura viene svolta nel contesto del *Liability Adequacy Test* (LAT) richiamato nei successivi paragrafi 3.2 e 3.3 delle riserve tecniche, 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 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 nonché gli immobili classificati come rimanenze (*property inventory*). 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.

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi di ammortamento applicati sono rivisti alla fine di ciascun esercizio e adeguati in modo prospettico, se necessario.

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 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 investimenti posseduti sino alla scadenza sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati inizialmente al *fair value* e successivamente 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.

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 quotati 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 inizialmente al *fair value* e successivamente 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. I crediti a breve non sono aggiornati poiché l'effetto dell'aggiornamento dei flussi finanziari è irrilevante. 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 al *fair value* alla data di regolamento delle relative transazioni, 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 conto economico complessivo 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 conto economico complessivo vengono imputati a conto economico.

Sono 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 di debito 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 percepirla, il che coincide in genere con la delibera assembleare.

Il Gruppo valuta con riferimento alle proprie attività finanziarie disponibili per la vendita se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. Quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in un prevedibile futuro cambia significativamente, il Gruppo, in rare circostanze, può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie. La riclassifica tra i crediti e finanziamenti è ammessa quando l'attività finanziaria presenta i requisiti dalla definizione di crediti e finanziamenti e il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di mantenere queste attività nel prevedibile futuro o fino alla scadenza. La riclassificazione alla categoria degli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza è ammessa solo quanto un'entità ha la capacità e l'intenzione di mantenere l'attività fino a scadenza.

Per le attività finanziarie riclassificate al di fuori dalla categoria disponibili per la, qualsiasi utile o perdita precedentemente rilevata a patrimonio netto, sarà ammortizzata nel conto

economico sulla base della vita residua dell'investimento utilizzando il tasso d'interesse effettivo. Qualsiasi differenza tra il nuovo costo ammortizzato e i flussi di cassa attesi è ammortizzata sulla vita utile residua dell'attività applicando il tasso d'interesse effettivo. Se l'attività è successivamente svalutata allora l'importo contabilizzato nel conto economico complessivo è riclassificato nel conto economico.

4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Rientrano in tale categoria le attività possedute con finalità di *trading*, ovvero acquisite o detenute 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, principalmente 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 strutturati, per i quali la separazione del derivato incorporato dal contratto primario non è stata ritenuta praticabile.

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.

Il Gruppo valuta le proprie attività finanziarie detenute per la negoziazione, diverse dai derivati, per verificare se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. In rari casi, il Gruppo può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie ovvero quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in un prevedibile futuro cambia significativamente. La riclassifica tra i debiti o crediti finanziario, disponibile alla vendita, o detenuto fino a scadenza dipende dalla natura dell'attività. Questa valutazione non ha impatto su alcuna attività finanziaria designata al valore equo con variazioni rilevate nel conto economico utilizzando l'opzione del valore equo alla designazione.

4.7 Eliminazione contabile

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;

- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che il Gruppo ha trattenuto.

Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

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 *fair value* della data d'acquisto e successivamente 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 *fair value* della data d'acquisto e successivamente 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. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso

continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione.

Tali attività sono iscritte al minore tra il valore di carico ed il *fair value*, al netto dei prevedibili costi di cessione.

L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.

6.2 Costi di acquisizione differiti

Relativamente ai costi di acquisizione differiti, in linea con le disposizioni dell'IFRS 4, il Gruppo è andato in continuità rispetto alle politiche contabili adottate precedentemente alla transazione ai principi contabili internazionali. 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, cioè quando:

- le imposte differite attive sono collegate alle differenze temporanee deducibili che derivano dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate;
- 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 imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate, se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

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.

Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo.

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 passive differite rappresentano 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. Le provvigioni di acquisizione relative ai prodotti in oggetto sono state contabilizzate 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, in modo lineare, ipotizzando con buona approssimazione che l'attività di gestione sia fornita costantemente nel tempo.

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 economico 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 attivi 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 (provvigioni 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 attivi 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.

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*, come già descritto nel paragrafo 3.1.2 delle riserve tecniche.

3.2.1 Liability adequacy test (LAT)

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 – inclusive delle passività differite verso assicurati - siano adeguate a coprire il valore corrente dei flussi di cassa futuri relativi ai contratti assicurativi.

La verifica di congruità viene quindi effettuata comparando la riserva IAS/IFRS (che include la parte derivante dall'applicazione dello "*shadow accounting*" e le passività finanziarie emesse dalle compagnie di assicurazione) al netto di eventuali costi di acquisizione differiti o attivi immateriali collegati ai contratti in esame, con il valore attuale dei flussi di cassa netti futuri relativi ai contratti assicurativi (*Best Estimate Liabilities*). Coerentemente con quanto in fase di sviluppo in ambito Solvency II alla riserva Best Estimate viene aggiunto un *Risk Margin*, valutato utilizzando l'approccio del costo del capitale. La riserva Best Estimate di cui sopra include anche eventuali costi legati alle garanzie implicite presenti nei portafogli valutati secondo metodologie *market-consistent*.

La modellizzazione dei prodotti assicurativi e le ipotesi best estimate utilizzate sono coerenti con l'attività già consolidata di valutazione dell'Embedded Value svolta dal Gruppo da diversi anni e soggette a *review* da parte di una società internazionale di consulenza attuariale.

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 l'iscrizione di una apposita riserva.

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 state 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 le 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; 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.

4.3 Eliminazione contabile

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligo sottostante la passività è estinto o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

5 Debiti

5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione

La voce comprende i debiti derivanti da operazioni assicurative e riassicurative.

5.2 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.

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, le passività fiscali correnti e differite e le commissioni attive 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, cioè:

- le imposte differite passive che derivano dalla rilevazione

iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

- quando il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

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.

Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate, se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

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.

Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo.

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.

Vengono inoltre incluse in questa categoria le commissioni attive differite, che rappresentano i caricamenti di

acquisizione connessi 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 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, i caricamenti di acquisto sono stati sospesi in bilancio, come passività da rilasciare a conto economico lungo la vita del prodotto.

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 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 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 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 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

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.

2.7 Capitalizzazione degli oneri finanziari

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

3 Imposte

La voce accoglie le imposte correnti dell'esercizio e relative ad esercizi precedenti, le imposte differite, nonché le perdite fiscali rimborsate.

Conto economico complessivo

Il prospetto di conto economico complessivo è stato introdotto dalla nuova versione dello IAS 1 pubblicato dallo IASB nel settembre 2007 ed omologato con Regolamento CE n. 1274/2008. Il prospetto accoglie le componenti reddituali, diverse da quelle che compongono il conto economico, rilevate direttamente a patrimonio netto per operazioni diverse da quelle poste in essere con i soci.

In conformità al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP (ora IVASS) n. 2784 dell'8 marzo 2010, le voci di ricavo e costo sono indicate al netto degli effetti fiscali correlati nonché al netto degli utili e delle perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita attribuibili agli assicurati ed imputate pertanto alle passività assicurative.

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.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Il prospetto, redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP (ora IVASS) n. 2784 dell'8 marzo 2010, esplicita tutte le variazioni delle poste di Patrimonio netto.

1 Modifica dei saldi di chiusura

Riporta le modifiche ai saldi di chiusura dell'esercizio precedente determinate dalla correzione di errori o dalla modifica di politiche contabili (IAS 8) e dalla rilevazione degli utili o delle perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili (IFRS 1).

2 Imputazioni

Riporta l'imputazione dell'utile o della perdita dell'esercizio, l'allocazione dell'utile o della perdita dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve (per emissione di nuove azioni, strumenti patrimoniali, *stock option* o derivati su azioni proprie, per vendita di azioni proprie ex IAS 32.33, per la riclassificazione a patrimonio netto di strumenti precedentemente rilevati nel passivo e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento), i movimenti interni alle riserve patrimoniali (es. imputazione di riserve di utili a capitale, esercizio delle *stock option*, trasferimento delle riserve di rivalutazione di attività materiali e immateriali alle riserve di utili ex IAS 16.41 e IAS 38.87 etc.), le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.

3 Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico

Riporta gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono riclassificati nel Conto Economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali (es. a seguito di cessione di un'attività finanziaria disponibile per la vendita).

4 Trasferimenti

Riporta la distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi, i decrementi di capitale e di altre riserve (per rimborso di azioni, strumenti patrimoniali e riserve distribuibili, per l'acquisto di azioni proprie, per la riclassificazione al passivo di strumenti precedentemente rilevati nel patrimonio netto e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento) e l'attribuzione degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio ad altre voci dello Stato Patrimoniale (es. utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario imputati al valore contabile degli strumenti coperti).

5 Esistenza

Riporta le componenti patrimoniali e gli utili o le perdite imputate direttamente a patrimonio netto alla data di chiusura del periodo di riferimento.

Il prospetto esplicita tutte le variazioni al netto delle imposte e degli utili e delle perdite, derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati e imputati alle passività assicurative.

Rendiconto finanziario

Il prospetto, predisposto con il metodo indiretto, è redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e distinguendo le voci che lo compongono fra le attività operativa, di investimento e di finanziamento.

Altre informazioni

1 Fair value degli strumenti finanziari

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.

Il *fair value* delle attività finanziarie viene determinato come di seguito descritto.

In caso di titoli negoziati in mercati attivi, il *fair value* 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*).

L'IFRS 7 richiede, inoltre, per le classi di strumenti finanziari

misurate al *fair value* nella predisposizione del bilancio - le attività finanziarie disponibili per la vendita e quelle a *fair value* rilevato a conto economico - di classificare nell'ambito delle informazioni integrative la valutazione applicata 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.

Le sopracitate informazioni richieste dall'IFRS7 vengono fornite nella parte "Altre informazioni" della nota integrativa.

2 Trattamento contabile degli strumenti derivati

Si considerano strumenti finanziari derivati i contratti che presentano le seguenti caratteristiche:

- 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;
- 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;
- saranno regolati a data futura.

Gli strumenti derivati, non contabilizzati adottando la tecnica dell'*hedge accounting*, sono rilevati al *fair value* con contropartita il conto economico.

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 del conto economico complessivo, mentre gli utili o le perdite relative a porzioni inefficaci sono riconosciute direttamente al conto economico separato. L'ammontare accumulato nelle altre componenti del conto economico complessivo 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 nelle altre componenti del conto economico complessivo sino a quella data rimangono sospese nel patrimonio e vengono imputate a conto economico separato 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 nelle altre componenti del conto economico complessivo viene immediatamente imputato al conto economico separato.

Il Gruppo ha inoltre posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei flussi finanziari (*cash flow hedge*) a fronte di future operazioni di rifinanziamento di passività subordinate di prossima scadenza, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura di un'operazione futura (*hedge of a forecast transaction*), il cui accadimento è molto probabile e può avere effetto a conto economico. 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. Quando la transazione futura risulta nella rilevazione contabile di un'attività o passività finanziaria 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 viene riclassificata dal patrimonio netto al conto economico separato come rettifica da riclassificazione.

Le coperture di un investimento netto in una gestione estera (*hedge of a net investment in a foreign operation*) 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.

3 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.

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*.

Nel quarto trimestre 2012 sono state riviste le modalità di definizione della presenza di obiettiva evidenza di *impairment*. La soglia di significatività è stata definita pari al 30%, mentre la prolungata perdita di valore è definita come

una riduzione del valore di mercato continuativa al di sotto del costo di Gruppo per 12 mesi.

La ridefinizione delle soglie è stata effettuata per tener conto del mutato contesto economico-finanziario di riferimento. Nella seconda metà del 2011 il notevole incremento della volatilità dei mercati finanziari ed in particolar modo quella osservata nel settore finanziario, era legato all'anomalo allargamento degli *spread* tra i titoli governativi a seguito delle tensioni emerse sul debito sovrano di alcuni Paesi europei. L'anomala situazione finanziaria giustificava pertanto l'adozione di soglie di "significatività" determinate separatamente per settore merceologico di appartenenza dei titoli azionari per tener conto della correlata volatilità. Nel corso del 2012 la riduzione dello *spread* sui titoli governativi dei paesi periferici ha permesso la progressiva normalizzazione dei mercati finanziari pur in un quadro generale ancora incerto.

La normalizzazione delle condizioni di mercato è riflessa in una generale riduzione della volatilità dei mercati finanziari di riferimento del Gruppo alla fine del 2012 ed in particolare del settore finanziario. Il mutato scenario finanziario associato all'esigenza di semplificazione e di maggiore comparabilità dei risultati di Gruppo a quelli dei principali gruppi assicurativi europei ha portato alla decisione dell'abbandono della definizione delle soglie di significatività per settore. Con la medesima logica è stato deciso un approccio più prudente nella definizione di perdita prolungata di valore portando la soglia da 36 mesi a 12 mesi.

L'effetto contabile dell'affinamento metodologico sopra esposto rispetto a quanto sarebbe avvenuto in caso di applicazione delle soglie utilizzate fino al terzo trimestre 2012, viene fornita nella parte *Attività finanziarie disponibili per la vendita* delle *Informazioni sullo stato patrimoniale*.

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 l'evidenza di una perdita durevole di valore si presenti, tale perdita 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 fair value 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.

4 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 anticipate e 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 all'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 dedicata all'analisi dei rischi finanziari e assicurativi.

5 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, il tasso di interesse *risk-free* e 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 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.

Il costo o ricavo nel conto economico per l'esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato rilevato all'inizio e alla fine dell'esercizio.

Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva, tranne il caso dei diritti la cui assegnazione è subordinata alle condizioni di mercato; questi sono trattati come se fossero maturati indipendentemente dal fatto che le condizioni di mercato cui soggiogano siano rispettate o meno, fermo restando che tutte le altre condizioni devono essere soddisfatte.

Se le condizioni iniziali sono modificate, si dovrà quanto meno rilevare un costo, ipotizzando che tali condizioni siano invariate. Inoltre, si rileverà un costo per ogni modifica che comporti un aumento del valore equo totale del piano di pagamento, o che sia comunque favorevole per i dipendenti; tale costo è valutato con riferimento alla data di modifica.

Se i diritti vengono annullati, sono trattati come se fossero maturati alla data di annullamento ed eventuali costi non ancora rilevati a fronte di tali diritti sono rilevati immediatamente. Ciò comprende ogni premio quando le condizioni di assegnazione sia sotto il controllo dell'entità che dei dipendenti non vengono raggiunte. Tuttavia, se un diritto annullato viene sostituito da uno nuovo e questo è riconosciuto come una sostituzione alla data in cui viene concesso, il diritto annullato e quello nuovo sono trattati come se fossero una modifica del diritto originale, in virtù di quanto descritto al paragrafo precedente.

L'effetto della diluizione delle opzioni non ancora esercitate è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione.

6 Informativa per segmento di attività

Nel rispetto dell'IFRS 8, il Gruppo presenta un'informativa in merito ai settori operativi 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.

Il Gruppo è organizzato in tre settori primari di attività:

- gestione Danni, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami danni;
- gestione Vita, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami vita;
- 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 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 coordinamento, 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 negli allegati alla nota integrativa, che sono state predisposte adottando gli schemi previsti dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come modificato dal Provvedimento ISVAP (ora IVASS) n. 2784 dell'8 marzo 2010.

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 stessa 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, al fine di raccordare l'informativa di settore con l'informativa consolidata, come sotto evidenziato.

In questo ambito, il Gruppo Generali adotta un approccio gestionale per l'informativa di settore che comporta l'elisione all'interno di ciascun segmento degli effetti patrimoniali ed economici relativi ad alcune operazioni effettuate tra società appartenenti a segmenti differenti.

L'effetto più significativo riguarda:

- l'eliminazione nel segmento danni e finanziario delle partecipazioni e dei finanziamenti in società appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi);
- l'eliminazione nel segmento danni e finanziario dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intersegmento;
- l'eliminazione nel segmento vita delle partecipazioni e dei finanziamenti in società appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi) se non a copertura delle riserve tecniche;
- l'eliminazione nel segmento vita dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intersegmento su investimenti non a copertura delle riserve tecniche.

Inoltre, sono stati elisi direttamente in ciascun segmento i finanziamenti passivi tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi e i relativi interessi passivi.

Il suddetto approccio riduce le elisioni intersettoriali, il cui contenuto è sostanzialmente costituito dalle partecipazioni e dai relativi dividendi ricevuti dalle società operative del segmento vita e distribuiti da società del Gruppo appartenenti agli altri segmenti, dai finanziamenti tra società di Gruppo e dalle commissioni attive e passive per servizi finanziari tra società del Gruppo.

7 Informativa inerente i rischi finanziari e assicurativi

In ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 7 e dell'IFRS 4, le informazioni integrative che consentono agli utilizzatori di comprendere l'esposizione del Gruppo ai rischi finanziari ed assicurativi e come essi sono gestiti vengono presentate nella sezione del "Risk Report" del presente bilancio.

Nella citata sezione il Gruppo fornisce informazioni di carattere quantitativo e qualitativo, riguardanti principalmente, l'esposizione sia al rischio di credito, di liquidità e di mercato derivanti dall'utilizzo di strumenti finanziari che ai rischi derivanti dall'attività assicurativa, nonché analisi di sensitività, le quali consentono di comprendere l'impatto sul patrimonio, sul risultato economico o su altri indicatori rilevanti, derivante da cambiamenti nelle principali variabili finanziarie ed assicurative.

RISK REPORT

Il Risk report si pone l'obiettivo di fornire un'adeguata informativa sui rischi cui è esposto il Gruppo e, più in generale, sul sistema di gestione dei rischi volto ad assicurarne un efficace presidio. In esso vengono indicate la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari e dai contratti assicurativi ai quali il Gruppo è stato 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, e successive modifiche.

Nel contesto del Sistema di gestione dei rischi il presente Report è parte integrante dei processi di reporting, volti al costante monitoraggio dell'evoluzione dei rischi ai diversi livelli della struttura operativa.

Il Gruppo Generali è dotato di un Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, i cui principi si applicano a tutte le compagnie del Gruppo. In esso vengono definiti obiettivi, struttura, ruoli e responsabilità al fine di garantire un approccio chiaro e razionale alla gestione dei rischi.

L'obiettivo ultimo che il Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo Generali si propone di raggiungere consiste nel 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 in relazione ai rischi cui è esposta (*risk-adjusted performance*).

I processi di *risk management* interessano il Gruppo nel suo complesso nei 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. Tale integrazione è stata perseguita con attività di coordinamento e direzione delle Compagnie del Gruppo, tramite l'adozione di politiche e linee guida di Gruppo.

In questo contesto, al fine di meglio catturare il proprio profilo di rischio, il Gruppo Generali utilizza un approccio interno volto alla determinazione delle risorse finanziarie disponibili e dei requisiti di capitale per i rischi cui è esposto (Modello Interno), mantenendo al contempo la coerenza con l'impianto di base di Solvency II, che rimane tuttora in fase di definizione a livello europeo.

Nel corso del 2012 sono continuate le attività di rafforzamento del Sistema di Gestione dei Rischi come previsto dal progetto di adeguamento alla normativa Solvency II, con particolare enfasi all'implementazione del Modello Interno in un quadro comunque di incertezza regolamentare per quanto riguarda sia la data di avvio della nuova normativa sia, in particolare, i criteri di misurazione del valore delle passività vita.

Tale evoluzione ha interessato l'affinamento degli aspetti metodologici legati alla valutazione delle risorse finanziarie disponibili e della molteplicità dei rischi associati, seguendo un approccio di tipo economico. Nell'ambito dei processi di miglioramento dell'attività di valutazione e monitoraggio dei rischi sono stati ulteriormente rafforzati i presidi volti all'attività di convalida del processo di determinazione delle attività finanziarie disponibili e dei requisiti di capitali, al fine di recepire i requisiti dei test e standard, previsti dalla futura normativa. Infine, sono state poste in essere attività finalizzate ad una più ampia e trasparente informativa sui rischi, in linea con i requisiti di Secondo pilastro (*Own Risk and Solvency Assessment*) e Terzo pilastro (informativa alle Autorità di vigilanza e ai mercati).

Nei paragrafi successivi vengono approfonditi aspetti legati sia all'impianto relativo al sistema di gestione dei rischi, con particolare riferimento alla *governance* (con indicazione di ruoli e responsabilità) sia alle Politiche di gestione del rischio, approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. In particolare, viene fornita una definizione dei principali rischi e sotto rischi cui è esposto il Gruppo, secondo la struttura della Mappa dei rischi di Gruppo, approvata essa stessa nel contesto della Politica di gestione dei rischi. Per ciascuna categoria di rischio viene quindi fornita una breve descrizione della metodologia relativa alla sua gestione e le principali evidenze numeriche, in ottemperanza ai requisiti dell'IFRS 7.

1 Il sistema di gestione dei rischi

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.

Al fine di dotarsi di un sistema che assicuri un efficace presidio dei rischi derivanti dallo svolgimento della propria attività ed in particolare di quelli maggiormente significativi, cioè quelli le cui conseguenze possono minare la solvibilità del Gruppo e delle singole Compagnie o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali, il Consiglio di Amministrazione⁸ ha adottato tra gli altri il "*Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi*" e la "*Politica di gestione dei Rischi*". L'adozione di questi ultimi è richiesta a tutte le controllate assicurative al fine di garantire uniformità nella gestione dei rischi a livello di Gruppo.

In dettaglio, il "*Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi*" illustra i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture operative nell'ambito del processo di gestione dei rischi. Inoltre la "*Politica di Gestione dei Rischi*" illustra i principi, le strategie ed i processi volti ad individuare, valutare e monitorare i rischi, in un'ottica integrata con i controlli.

⁸ Per "Consiglio di Amministrazione" si intende il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali SpA.

Gli elementi fondanti, su cui è basata la gestione dei rischi, sono:

- *governance* dei rischi: volta a stabilire un'efficace struttura organizzativa e una chiara definizione di ruoli e responsabilità realizzate anche tramite un insieme di Politiche e Linee Guida;
- processo di gestione dei rischi: volto a consentire per tutti i rischi l'identificazione, la definizione della strategia, l'assunzione, la valutazione, il monitoraggio, la mitigazione e il reporting;
- supporto al business: volto a aumentare l'efficienza del sistema di gestione dei rischi, garantendo al tempo stesso la creazione di valore per tutti gli *stakeholder* attraverso la diffusione della cultura di gestione del rischio basata su valori condivisi. Tutti i fattori di rischio presenti nell'attività ordinaria sono presi in considerazione nelle decisioni aziendali: un approccio *risk based* viene applicato in particolare nell'ambito dei processi di gestione del capitale, riassicurazione, *asset allocation* e sviluppo dei nuovi prodotti, al fine di ottimizzare, anche attraverso metriche *risk adjusted*, il rapporto rischio/rendimento e l'allocazione del capitale.

1.1 Ruoli e responsabilità

La gestione dei rischi viene realizzata mediante un apposito processo continuo che coinvolge, con diversi ruoli e responsabilità, il Consiglio⁹, l'Alta Direzione e le strutture operative e di controllo del Gruppo e di ogni Compagnia come illustrato nel "*Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi*".

Il Consiglio di Amministrazione 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 dal *Group CEO* e Amministratore Delegato, dal *Group CRO* ed, eventualmente, dalle altre funzioni di controllo indipendente, sulla situazione dei rischi 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 attraverso l'adozione di misure correttive.

L'Alta Direzione della Capogruppo (ossia il *Group CEO* e Amministratore Delegato, i Direttori Generali nonché tutti i dirigenti con responsabilità strategiche) è responsabile, a diverso livello, 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 del capitale appropriato alle società italiane ed estere. Assicura inoltre la definizione di

limiti operativi attraverso linee guida, 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.

Il *Group CEO* e Amministratore Delegato interviene 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 essi si avvalgono del Comitato Rischi di Gruppo, che comprende i responsabili delle aree di attività (e di conseguenza dei rischi attinenti) ed il *Group CRO*. Il Comitato assicura una prospettiva di valutazione integrata dei diversi rischi, 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.

Le funzioni aziendali, in coerenza con il "*Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi*" operano secondo un modello organizzativo basato su Tre Linee di Difesa:

- Le strutture operative (*Risk Owner*) rappresentano la prima linea di difesa. I *Risk Owner* hanno la responsabilità ultima dei rischi attinenti la loro area di competenza e in questo contesto definiscono e aggiornano le azioni necessarie per rendere efficace ed efficiente la loro gestione. Essi controllano l'attività dei *Risk Taker* che trattano direttamente con il mercato e con le parti interne/esterne interessate nell'assunzione dei contratti o che definiscono attività e programmi che possano creare rischi per la Compagnia. Tutte le iniziative di gestione del rischio definite dai *Risk Owner* indirizzano il modo in cui i *Risk Taker* assumono i rischi. Nell'ambito di questa linea di difesa, alcune unità operative (*Risk Observer*) hanno il compito di monitorare costantemente alcuni specifici tipi di rischio, per misurarli e analizzarli, e di presentare osservazioni e/o raccomandazioni all'Alta Direzione e ai *Risk Owner*. I *Risk Observer* non sono direttamente coinvolti nelle decisioni di gestione del rischio. Rientrano tra questi, ad esempio, il controllo di gestione, il controllo sulle reti agenziali etc.;
- Il *Group Risk Management* e la *Group Compliance* rappresentano la Seconda Linea di Difesa. In particolare, il *Group Risk Management*, il cui responsabile è il *Group Chief Risk Officer*, monitora la tenuta complessiva del sistema di gestione dei rischi, garantendo una visione olistica degli stessi. Supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nella definizione della strategia di gestione dei rischi e nello sviluppo delle metodologie per individuare, valutare, controllare e segnalare i rischi. Cura inoltre 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 Risk Management svolte nei diversi Paesi, supportando il *Group CEO* e Amministratore Delegato nella valutazione della coerenza dei piani sviluppati e nel controllo dell'adeguatezza dei risultati

⁹ Per "Consiglio" si intende l'Organo amministrativo, direttivo o di vigilanza in coerenza con la normativa locale.

(*risk adjusted*) effettivamente conseguiti. La funzione di *Group Compliance*, invece, ha il compito di valutare l'adeguatezza dei processi interni a prevenire il rischio di non conformità;

- Il *Group Internal Audit* rappresenta la Terza Linea di Difesa e si occupa di valutare autonomamente sia l'efficacia del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi, che di tutti i controlli in atto al fine di garantire l'adeguata esecuzione dei processi.

Il *Group CRO* opera come garante della corretta implementazione del Sistema di Gestione dei Rischi, secondo quanto prescritto dalla normativa e quanto stabilito dal Consiglio.

La struttura di *risk 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 normative locali. 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 del Risk Management 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.

2 La "Politica di Gestione dei Rischi"

La "*Politica di Gestione dei Rischi*" costituisce il principale riferimento per tutte le politiche e linee guida inerenti i rischi.

Essa è integrata da una serie di politiche, sottoposte anch'esse all'approvazione del Consiglio di Amministrazione e volte a disciplinare la gestione dei singoli rischi.

In questo contesto assumono particolare rilievo la "*Politica di sottoscrizione dei rischi Vita*", la "*Politica di sottoscrizione dei rischi non Vita*", la "*Politica di Investimento*" e la "*Politica di Gestione dei Rischi Operativi*", predisposti dalle strutture tecniche della Capogruppo con il coordinamento del *Group Risk Management*.

Le politiche in oggetto sono state inviate a tutte le Compagnie assicurative del Gruppo e, tenendo conto delle specificità e delle normative locali, sono state approvate dal Consiglio di ogni singola entità.

Al fine di rafforzare ulteriormente le modalità di assunzione dei rischi e di definizione dei limiti operativi, le strutture tecniche della Capogruppo hanno predisposto un insieme di Linee Guida che disciplinano la gestione dei rischi assicurativi e a di quelli relativi agli investimenti.

Nell'ambito di tali Linee Guida sono richiesti la predisposizione e l'aggiornamento costante di un Manuale dei Limiti Operativi per l'assunzione dei rischi, sottoposto al Comitato Rischi ed approvato dall'Alta Direzione, oltre che contenuti e formati standard per la reportistica che ciascuna Compagnia è tenuta a predisporre ed inviare a Capogruppo per monitorarne il rispetto dei limiti e dei principi.

2.1 Il processo di risk management

Il processo di Gestione dei Rischi permette l'identificazione, la valutazione e la gestione nel continuo di tutti i rischi, tenendo conto dei cambiamenti nella natura e nelle dimensioni del business e del contesto di mercato. È uno degli elementi costitutivi del sistema di gestione dei rischi e si sviluppa nelle seguenti fasi:

- *Identificazione dei rischi e definizione delle metodologie di misurazione*: per identificare i rischi ai quali la Compagnia è esposta e definire i principi e le metodologie quantitative o qualitative per la loro valutazione;
- *Strategia di gestione dei rischi*: per definire la propensione al rischio della Compagnia e declinare, in modo coerente e integrato, gli obiettivi di rischio e i limiti operativi;
- *Assunzione di rischi*: per sottoscrivere i rischi che la Compagnia è disposta ad accettare secondo le Politiche e le Linee Guida che ne definiscono i principi e/o i limiti per l'assunzione;
- *Valutazione dei rischi*: per valutare e misurare in modo adeguato i rischi cui è esposta la Compagnia e i potenziali impatti sul capitale;
- *Monitoraggio del rischio*: per monitorare e controllare le esposizioni di rischio, il profilo di rischio e l'attuazione di Politiche e Linee Guida per tutti i livelli;
- *Mitigazione del rischio*: per identificare e attuare iniziative di mitigazione adeguate per mantenere il profilo di rischio all'interno dei limiti previsti;
- *Reporting del rischio*: per la produzione di un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio e alle relative esposizioni sia verso le strutture e gli organi interni della Compagnia che verso le Autorità di controllo e gli stakeholder esterni.

3 Rischi finanziari

L'analisi dei rischi di mercato, in riferimento alle variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari, prevista nell'ambito dell'IFRS 7, si inserisce nel più ampio contesto dei rischi finanziari definiti nella Mappa dei rischi di Gruppo.

I rischi finanziari includono il rischio azionario, il rischio derivante dal tasso di interesse, il rischio di cambio, immobiliare e di concentrazione. Il rischio azionario deriva da variazioni inattese dei prezzi delle azioni ed include altresì variazioni nella volatilità delle azioni. Il rischio di tasso deriva dalla variazione inattesa dei tassi di interesse tenendo conto della volatilità dei tassi di interesse. Ad essi si aggiungono i rischi legati alle oscillazioni di valore degli immobili, dei tassi di cambio ed infine, il rischio di concentrazione.

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. Pertanto un'adeguata analisi dell'impatto delle variazioni avverse dei mercati presuppone la considerazione delle volatilità, delle correlazioni tra i rischi stessi e degli effetti sul valore economico delle passività assicurative collegate.

Nella gestione degli investimenti le Compagnie seguono le Linee guida di Gruppo relative all'assunzione sui rischi.

Per quanto riguarda gli investimenti soggetti al rischio di mercato¹⁰, a fine esercizio 2012 il loro valore di mercato ammonta a circa € 320 miliardi.

(in milioni di euro)	31/12/2012		31/12/2011	
	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)
Strumenti di capitale	15.652	4,9	17.098,0	6,0
Esposizione dirette in azioni	9.123		10.431,5	
Quote di OICR e altri investimenti azionari	6.528		6.666,5	
Strumenti a reddito fisso	280.542	87,7	242.984,6	85,4
Titoli governativi	138.760		115.371,8	
Titoli societari	110.108		97.346,0	
Finanziamenti (altri strumenti a reddito fisso)	22.506		22.253,5	
Quote di OICR	9.167		8.013,2	
Immobili	23.850	7,5	24.372,6	8,6
Investimenti immobiliari	18.209		18.590,1	
Immobili uso proprio	3.477		3.542,4	
Quote di OICR	2.165		2.240,1	
Totale esposizione	320.043	100,0	284.455,2	100,0

L'esposizione verso gli strumenti a reddito fisso registra un aumento attestandosi all'87,7% (85,4% al 31 dicembre 2011) mentre l'incidenza degli strumenti di capitale risulta in flessione, attestandosi al 4,9% (6,0% al 31 dicembre 2011). In contenuto decremento anche gli investimenti immobiliari del Gruppo la cui incidenza si attesta al 7,5% (8,6% al 31 dicembre 2011).

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 sensibilità 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.

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.

Il Gruppo è inoltre 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.

Il rischio cambio derivante dalle emissioni di prestiti subordinati in sterline è neutralizzato con specifiche operazioni con strumenti derivati di copertura.

¹⁰ Per investimenti soggetti al rischio di mercato nell'ottica dell'IFRS 7 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 nonché gli immobili destinati all'uso di terzi e le disponibilità liquide. Sono invece inclusi gli immobili ad uso proprio.

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il dettaglio del *fair value* dell'esposizione in azioni suddiviso per settore e per Paese e degli investimenti immobiliari per paese:

DETTAGLIO PER SETTORE DELL'ESPOSIZIONE IN AZIONI

(in milioni di euro)	31/12/2012	
	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)
Strumenti di capitale	15.652	
Finanziario	3.269	20,9
Consumer	1.433	9,2
Utilities	850	5,4
Industriale	1.003	6,4
Altri	2.569	16,4
Alternative funds	2.408	15,4
Quote di OICR	4.120	26,3

L'esposizione azionaria è pari a € 15.652 milioni. Con riferimento alla composizione del portafoglio azionario diretto, gli investimenti sono principalmente allocati nei settori finanziario (35,9%), dei beni di consumo (15,8%), industriale (11,1%) e delle *utilities* (9,4%). La voce residuale include, tra gli altri i settori, telecomunicazioni, *materials* e energetico.

DETTAGLIO PER PAESE DELL'ESPOSIZIONE DIRETTA IN AZIONI

(in milioni di euro)	31/12/2012	
	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)
Strumenti di capitale - investimenti diretti	9.123	
Italia	2.956	32,4
Francia	1.966	21,6
Germania	992	10,9
Paesi dell'Europa centro-orientale	201	2,2
Resto d'Europa	2.477	27,2
Spagna	457	5,0
Austria	168	1,8
Svizzera	367	4,0
Olanda	310	3,4
Regno Unito	342	3,8
Altri	833	9,1
Resto del Mondo	531	5,8

L'esposizione azionaria diretta è pari a € 9.123 milioni e si tratta principalmente di società ed imprese italiane (32,4%), francesi (21,6%) e tedesche (10,9%).

DETTAGLIO PER PAESE DEGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

(in milioni di euro)	INVESTIMENTI IMMOBILIARI		IMMOBILI A USO PROPRIO		
	31/12/2012	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)
Investimenti immobiliari diretti		18.209		3.477	
Italia		6.912	38,0	1.377	39,6
Francia		4.921	27,0	423	12,2
Germania		2.555	14,0	720	20,7
Paesi dell'Europa centro-orientale		170	0,9	89	2,5
Resto d'Europa		3.449	18,9	767	22,1
Spagna		722	4,0	135	3,9
Austria		1.198	6,6	135	3,9
Svizzera		904	5,0	464	13,3
Altri		626	3,4	34	1,0
Resto del Mondo		201	1,1	101	2,9

L'esposizione immobiliare diretta è pari a € 21.686 milioni, di cui investimenti immobiliari per € 18.209 milioni ed immobili ad uso proprio per € 3.477 milioni. Con riferimento alla composizione del portafoglio immobiliare, gli investimenti sono quasi interamente allocati in Europa occidentale e, prevalentemente in Italia (38,2%), Francia (24,6%) e Germania (15,1%).

3.1 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 Gruppo¹¹.

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;

- 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*, seguendo i parametri indicati dal CFO Forum:

- 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.

¹¹ Il Gruppo pubblica annualmente un rapporto sull'*Embedded Value* delle attività del segmento vita.

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: RISCHI DI MERCATO

(%)	31/12/2012	31/12/2011
Variazione dei tassi di interesse +1%	8,4	12,2
Variazione dei tassi di interesse -1%	-15,3	-17,2
Variazione dei corsi azionari -10%	-4,1	-4,8
Variazione del valore di mercato degli immobili -10%	-2,8	-2,8

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 2012, 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.

3.2 Segmento danni e finanziario

In linea con i requisiti dell'IFRS 7, 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, incluso il risultato del periodo, 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, sia derivanti da investimenti diretti che quelli indiretti detenuti tramite fondi, e gli strumenti derivati.

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 e +/- 10% di variazione dei corsi azionari presenta:

- un potenziale impatto sul patrimonio netto del Gruppo riconducibile alla conseguente variazione del *fair value* dei titoli obbligazionari ed azionari classificati come attività disponibili per la vendita¹²;
- un potenziale impatto sul risultato del periodo del Gruppo riconducibile alla conseguente variazione del *fair value* dei titoli obbligazionari ed azionari classificati come attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico;
- un potenziale impatto sul risultato del periodo del Gruppo legato 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. Per quanto riguarda gli impatti sull'utile, questi, siccome non significativi in termini assoluti, vengono considerati all'interno dell'impatto sul patrimonio netto.

¹² Nell'analisi di *sensitivity* non si ipotizza il raggiungimento dei *trigger* definiti ai fini dell'*impairment*.

ANALISI DI SENSITIVITÀ DEL PATRIMONIO NETTO DEI SEGMENTI DANNI E FINANZIARIO

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Variazione dei tassi di interesse +1%	-546	-444
Variazione dei tassi di interesse -1%	528	462
Variazione dei corsi azionari +10%	209	265
Variazione dei corsi azionari -10%	-211	-266

4 Rischio di credito

4.1 Rischio di credito degli investimenti finanziari

Il rischio di credito si riferisce alle possibili perdite derivanti da inadempienze di una controparte nell'onorare i propri impegni (*default*) ovvero da un deterioramento del suo merito creditizio (*downgrade o migration*) rispettivamente in relazione agli strumenti di debito in cui la Compagnia investe o della controparte inerente ad un contratto derivato. Viene altresì considerato il rischio derivante da un innalzamento generalizzato del livello degli *spread* di mercato, dovuto ad esempio a fenomeni di *credit crunch* o crisi di liquidità, con un impatto sulla solvibilità economica della Compagnia.

Nell'ambito delle Linee guida di Gruppo relative all'assunzione dei rischi vengono privilegiati investimenti in titoli ad elevato merito creditizio (c.d. *investment grade*) e incentivata la diversificazione (o *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 periodicamente 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.

La distribuzione per classi di *rating* evidenzia l'assoluta predominanza di investimenti nelle classi ad elevato merito creditizio.

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.

Tra le attività finanziarie che non hanno subito riduzione durevole di valore non si segnalano posizioni significative scadute per i titoli di debito, mentre la prevalenza dei crediti derivanti da operazioni di assicurazione risultano tra le attività del Gruppo da circa tre mesi.

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il dettaglio del *fair value* dei titoli governativi suddiviso per Paese e rating:

DETTAGLIO PER PAESE DEI TITOLI GOVERNATIVI

(in milioni di euro)	31/12/2012			
	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)	DI CUI ESPOSIZIONE DOMESTICA	COMPOSIZIONE (%)
Titoli governativi	138.760			
Italia	59.715	43,0	55.331	92,7
Francia	26.439	19,1	20.718	78,4
Germania	10.958	7,9	8.270	75,5
Paesi dell'Europa centro-orientale	8.317	6,0	6.022	72,4
Resto d'Europa	20.928	15,1	10.236	48,9
Spagna	5.442	3,9	4.018	73,8
Austria	3.825	2,8	2.090	54,6
Belgio	7.002	5,0	1.949	27,8
Altri	4.659	3,4	2.179	46,8
Resto del Mondo	5.925	4,3	4.238	71,5
Supranational	6.478	4,7	na	na

DETTAGLIO PER RATING DEI TITOLI GOVERNATIVI

(in milioni di euro)	31/12/2012		31/12/2011	
	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)
Titoli governativi	138.760		115.372	
AAA	18.863	13,6	38.118	33,0
AA	43.505	31,4	21.516	18,6
A	3.760	2,7	47.891	41,5
BBB	69.592	50,2	4.496	3,9
Non investment grade	2.884	2,1	3.194	2,8
Not Rated	156	0,1	158	0,1

L'esposizione ai titoli obbligazionari governativi è pari a € 138.760 milioni ed il 62% del portafoglio è rappresentato da titoli di debito italiani e francesi. L'esposizione verso i singoli titoli di stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività.

La classe di rating AA include i titoli di stato francesi il cui rating è stato oggetto di *downgrade* sia da parte di S&P's (AA+, 13/01/2012) sia da parte di Moody's (Aa1, 19/11/2012). La classe di rating BBB include principalmente i titoli di stato italiani il cui rating è stato oggetto di *downgrade* sia da parte di S&P's (BBB+, 13/01/2012) sia da parte di Moody's (Baa2, 13/07/2012).

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il dettaglio del *fair value* dei titoli *corporate* suddiviso per settore, Paese e rating:

DETTAGLIO PER SETTORE DEI TITOLI SOCIETARI

(in milioni di euro)	31/12/2012	
	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)
Titoli societari	110.108	
Finanziario	36.909	33,5
Covered Bonds	34.259	31,1
Asset-backed	2.331	2,1
Utilities	9.301	8,4
Industriale	9.413	8,5
Consumer	5.533	5,0
Telecomunicazioni	5.674	5,2
Energetico	3.033	2,8
Other	3.656	3,3

DETTAGLIO PER RATING DEI TITOLI SOCIETARI

(in milioni di euro)	31/12/2012		31/12/2011	
	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE FAIR VALUE	COMPOSIZIONE (%)
Titoli societari	110.108		97.346	
AAA	32.179	29,2	32.387	33,3
AA	8.672	7,9	10.636	10,9
A	33.933	30,8	33.685	34,6
BBB	28.474	25,9	16.659	17,1
Non investment grade	4.878	4,4	1.975	2,0
Not Rated	1.972	1,8	2.005	2,1

L'esposizione ai titoli obbligazionari *corporate* è pari a € 110.108 milioni ed è costituita per il 33% da obbligazioni del settore *corporate* non finanziario, per il 34% da obbligazioni del settore *corporate* finanziario e per il 31% da *covered bonds*.

4.2 Rischio di credito della riassicurazione

In aggiunta ai titoli di debito e strumenti finanziari derivati, il Gruppo è esposto al rischio di credito anche in considerazione dell'esposizione verso i riassicuratori a cui viene ceduta parte del *business*. In particolare viene monitorata la 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 linea 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 stabilendo comunque delle soglie massime di ammontare in ragione delle caratteristiche della tipologia di rischio; per affari *long-tail* sono adottati criteri più restrittivi.

RATING DELLE RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
AAA	6	77
AA	2.947	3.382
A	1.539	1.143
BBB	325	36
Non investment grade	5	13
Not Rated	802	1.027
Totale	5.624	5.678

La tabella conferma come la prudente politica adottata già da anni dal Gruppo nella selezione dei riassicuratori consenta di avere un'elevata presenza di controparti nelle classi di rating di maggiore qualità. Il modesto peso delle controparti AAA riflette l'assenza quasi totale di operatori sul mercato che hanno mantenuto queste caratteristiche. La nostra politica nella scelta delle controparti è stabile nel tempo, oltre che prudente, e le variazioni evidenziate da un anno all'altro dipendono normalmente da cambiamenti di rating occorsi durante l'anno riguardanti alcuni riassicuratori. Nel corso del 2012, in particolare, si sono fatti sentire gli effetti della crisi finanziaria e dei risultati di bilancio 2011, pesantemente condizionati dall'eccezionale sinistralità collegata alle catastrofi naturali registrate dai riassicuratori nel corso dell'esercizio.

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 trattasi di mutue o di compagnie assicurative *captive* di grandi aziende industriali che non beneficiano di alcun rating pur mostrando una buona solidità finanziaria.

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.

5 Rischio assicurativo

Il rischio assicurativo viene analizzato distintamente per il Segmento Vita e quello Danni. Si precisa che i rischi malattia vengono classificati vita o danni a seconda della loro caratteristiche tecniche.

5.1 Rischio assicurativo segmento Vita

I rischi assicurativi vita includono i rischi biometrici derivanti da eventi legati alla mortalità e al suo trend, alla morbidità, invalidità e longevità, nonché rischi legati all'andamento di spese e riscatti relativi ai contratti stipulati.

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 prudenziale, in linea con la situazione peculiare di ogni mercato finanziario e di eventuali vincoli normativi locali. Al fine di gestire in modo ottimale i rischi ed i costi collegati alle opzioni implicite incluse nei prodotti di cui sopra, il Gruppo sta proseguendo nella politica intrapresa già negli anni scorsi di ridefinizione della struttura delle garanzie finanziarie collegate. In tale ottica si è cercato di rimodulare la struttura del prodotto, legando in molti casi il livello e il riconoscimento 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	
	31/12/2012	31/12/2011
Passività con garanzia di tasso d'interesse^(*)	237.274	234.606
da 0% a 1%	49.440	43.828
da 1% a 3%	98.823	94.079
da 3% a 4%	53.909	56.729
da 4% a 5%	31.366	36.716
Oltre a 5 %	3.737	3.254
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	55.113	60.377
Passività agganciate ad attivi specifici	7.556	8.152
Totale	299.944	303.134

(*) L'estremo superiore di ciascun intervallo è escluso.

Il totale include le riserve matematiche pari a € 231.673 milioni (€ 231.588 milioni nel 2011), le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a € 41.048 milioni (€ 46.804 milioni nel 2011), la riserva di senescenza del segmento vita pari a € 9.627 milioni (€ 9.073 milioni nel 2011) e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a € 17.597 milioni (€ 15.670 milioni nel 2011).

Il 31 dicembre 2011 comprende le riserve tecniche e passività finanziarie del gruppo Migdal le quali erano per la maggior parte contabilizzate nella categoria senza garanzia di tasso d'interesse e per la restante parte con tasso compreso tra il 3% e 5%.

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;
- contratti con specifica provvista di attivi posti a copertura delle prestazioni assicurate.

Nella tabella di cui sopra si osserva il progressivo spostamento delle esposizioni verso classi con garanzia

minore del 3%, anche legate all'afflusso della nuova produzione. Si segnala inoltre un leggero incremento nella classe "oltre al 5%" legato alla gestione di portafogli in Compagnie del Gruppo extra-europee dove i tassi nominali risultano ben superiori a quelli della zona euro. Si segnala infine che le passività senza garanzia di tasso d'interesse diminuiscono, attestandosi a € 55.113 milioni (€ 60.377 milioni al 31 dicembre 2011) a causa dell'uscita dal perimetro di consolidamento del gruppo Migdal; a perimetro omogeneo sarebbero in crescita.

Relativamente ai rischi assicurativi tecnici, non di mercato, il Gruppo effettua, dal punto di vista quantitativo e seguendo i parametri indicati dal CFO Forum, 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

(%)	31/12/2012	31/12/2011
Spese di amministrazione -10%	2,9	3,3
Riscatti -10%	2,4	3,4
Mortalità/Invalidità (escluse rendite) -5%	3,2	3,2
Mortalità (rendite) -5%	-1,2	-1,4

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 caricamenti 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/Compagnia, 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 e 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 eccedenza (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, comprensivi degli *investment contract*, per linea di business ed area territoriale.

PREMI LORDI DIRETTI PER LINEA DI BUSINESS ED AREA TERRITORIALE

(in milioni di euro)	31/12/2012	RISPARMIO	PURO RISCHIO E MALATTIA	LINKED	TOTALE
Italia		11.624	222	515	12.360
Francia		6.564	1.745	912	9.221
Germania		6.909	4.103	3.298	14.309
Paesi dell'Europa centro-orientale		1.019	244	428	1.691
Resto d'Europa		2.338	824	2.639	5.801
Spagna		988	185	9	1.183
Austria		189	134	834	1.157
Svizzera		627	248	252	1.127
Altri Europa		534	257	1.544	2.335
Resto del Mondo		1.192	631	53	1.876
Totale		29.645	7.768	7.844	45.258

(in milioni di euro)	31/12/2011	RISPARMIO	PURO RISCHIO E MALATTIA	LINKED	TOTALE
Italia		11.513	207	604	12.324
Francia		6.161	1.374	1.260	8.795
Germania		6.034	4.061	3.439	13.533
Paesi dell'Europa centro-orientale		1.009	223	445	1.677
Resto d'Europa		2.217	739	2.601	5.558
Spagna		850	188	14	1.051
Austria		169	114	819	1.102
Svizzera		660	241	276	1.177
Altri Europa		539	196	1.493	2.229
Resto del Mondo		1.204	519	1.391	3.114
Totale		28.137	7.124	9.740	45.002

I dati riportati evidenziano la prevalenza di forme contrattuali di tipo risparmio (65,5% sul totale), mentre il 17,3% 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 95,9% dei premi vita e malattia totali.

5.2 Rischio assicurativo segmento Danni

I rischi insiti nella sottoscrizione danni vengono classificati in rischi di *pricing* (o sottoscrizione) e rischi di riservazione. Il Gruppo è altresì esposto a rischi catastrofali.

Il rischio di sottoscrizione

Il rischio di sottoscrizione deriva dalla possibilità che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri futuri, i costi legati al contratto nonché eventi di volatilità estrema.

La determinazione del rischio a livello di Gruppo implica stima dell'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 ha modificato significativamente la propria strategia ed il proprio modello di business per l'acquisto della riassicurazione contrattuale: è stato ulteriormente accentuato il coordinamento e la *governance* della Capogruppo affidandole il ruolo di unico riassicuratore delle altre società, italiane ed estere.

Il nuovo modello prevede pertanto che la Capogruppo sottoscriva – a condizioni di mercato – tutti i principali trattati delle società controllate con poche eccezioni giustificate da particolari situazioni regolamentari o di mercato. Questo approccio consente di gestire il ciclo riassicurativo in maniera ancor più efficiente che nel passato perché dà la possibilità di adeguare i livelli di ritenzione del rischio della Capogruppo attraverso i suoi trattati di retrocessione, ritenendo più rischio nelle fasi *hard* e meno in quelle *soft* del mercato.

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 4.2).

Per quanto riguarda nello specifico la Capogruppo, i principi sopraindicati sono stati confermati con delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2012 e le strutture in essere nel corso del presente esercizio rispecchiano nelle strutture e nei livelli di ritenzione il nuovo modello di business per l'acquisto di riassicurazione contrattuale descritto in precedenza.

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, in particolare si considera l'incertezza delle riserve sinistri rispetto al loro valore atteso. Di conseguenza la valutazione del rischio considera in modo appropriato i processi di stima delle riserve, utilizzando 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 2003 al 2012. 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 2012 ammontano a 586,2 milioni di euro).

La differenza tra il costo ultimo ed i pagati cumulati osservati nell'anno di calendario 2012 produce la riserva sinistri riconosciuta nello stato patrimoniale per le generazioni dal 2003 al 2012. 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 2003-2012 indica l'adeguato livello di prudenzialità adottato dal Gruppo Generali nella politica di riservazione.

ANDAMENTO DEI SINISTRI

(in milioni di euro)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TOTALE
Sinistri pagati cumulati											
alla fine dell'anno di accadimento	4.644	4.822	5.120	5.328	5.726	6.032	6.248	6.088	5.709	5.838	
un anno dopo	7.777	8.151	8.617	9.035	9.759	10.276	10.321	10.103	9.508		
due anni dopo	8.675	9.124	9.625	10.113	10.886	11.405	11.534	11.248			
tre anni dopo	9.170	9.614	10.124	10.598	11.457	11.958	12.133				
quattro anni dopo	9.487	9.879	10.382	10.910	11.797	12.296					
cinque anni dopo	9.699	10.052	10.584	11.124	12.011						
sei anni dopo	9.842	10.214	10.744	11.285							
sette anni dopo	9.971	10.343	10.861								
otto anni dopo	10.091	10.438									
nove anni dopo	10.170										
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati:											
alla fine dell'anno di accadimento	11.628	12.042	12.318	12.928	13.507	14.037	14.208	13.999	13.439	13.754	131.860
un anno dopo	11.284	11.721	12.232	12.799	13.429	13.851	14.037	13.806	13.237		
due anni dopo	11.078	11.488	11.963	12.554	13.200	13.653	13.919	13.646			
tre anni dopo	10.947	11.350	11.792	12.397	13.061	13.573	13.874				
quattro anni dopo	10.937	11.241	11.716	12.314	12.996	13.533					
cinque anni dopo	10.845	11.177	11.648	12.239	12.948						
sei anni dopo	10.808	11.125	11.603	12.212							
sette anni dopo	10.774	11.084	11.581								
otto anni dopo	10.749	11.070									
nove anni dopo	10.737										
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati alla data di bilancio	10.737	11.070	11.581	12.212	12.948	13.533	13.874	13.646	13.237	13.754	126.592
Totale dei sinistri pagati cumulati	-10.170	-10.438	-10.861	-11.285	-12.011	-12.296	-12.133	-11.248	-9.508	-5.838	-107.213
Riserva riconosciuta nello Stato Patrimoniale	567	632	721	927	937	1.237	1.741	2.398	3.729	7.916	20.804
Riserva non inclusa nel triangolo di sinistralità											6.255
Riserva iscritta nello Stato Patrimoniale											26.734

Le differenze rispetto a quanto pubblicato negli esercizi precedenti riguardano sostanzialmente variazioni dei tassi di cambio, la cessione del Gruppo Migdal ed il trasferimento di una parte del portafoglio malattia del comparto danni al portafoglio vita di puro rischio e risparmio.

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 93,1% 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)	31/12/2012	AUTO	NON AUTO PERSONE	NON AUTO AZIENDE	NON AUTO INFORTUNI/ MALATTIA ^(*)	TOTALE
Italia		3.174	878	1.851	1.303	7.207
Francia		1.077	1.472	779	97	3.425
Germania		1.185	1.289	270	529	3.272
Paesi dell'Europa centro-orientale		918	345	618	519	2.400
Resto d'Europa		1.604	1.047	944	678	4.273
Spagna		385	417	372	173	1.347
Austria		331	188	3	163	686
Svizzera		534	320	351	147	1.353
Altri Europa		353	122	218	195	888
Resto del Mondo		920	33	418	153	1.524
Totale		8.879	5.064	4.881	3.278	22.102

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

(in milioni di euro)	31/12/2011	AUTO	NON AUTO PERSONE	NON AUTO AZIENDE	NON AUTO INFORTUNI/ MALATTIA ^(*)	TOTALE
Italia		3.264	861	1.917	1.313	7.356
Francia		1.113	1.439	757	477	3.785
Germania		1.093	1.211	282	472	3.058
Paesi dell'Europa centro-orientale		1.011	348	553	309	2.220
Resto d'Europa		1.554	993	977	650	4.174
Spagna		368	387	413	171	1.338
Austria		526	311	345	144	1.325
Svizzera		316	187	3	150	656
Altri Europa		344	108	216	185	854
Resto del Mondo		872	56	457	114	1.499
Totale		8.906	4.908	4.943	3.336	22.092

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

6 Rischio operativo

Al fine di garantire una completa analisi dei rischi aziendali il Gruppo ha provveduto ad identificare e monitorare il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni.

La gestione del rischio operativo è essenzialmente delegata alle singole unità operative le quali, in coerenza con gli obiettivi definiti dalla Capogruppo, sono chiamate a predisporre piani operativi e ad identificare e realizzare iniziative di mitigazione di quei rischi che ne possano compromettere il conseguimento. Il monitoraggio dei rischi e delle azioni di mitigazione è garantito dal Servizio Risk Management di Gruppo.

Anche per questa tipologia di rischi la Capogruppo ha definito e adottato alcuni principi di *risk management* comuni:

- politiche e strumenti minimi per gestire le specifiche fonti del rischio;
- 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;
- criteri per procedere alla valutazione dei rischi operativi ed alla raccolta dei principali eventi di perdita;
- procedure comuni e principi di riferimento dell'attività di *internal auditing*, stabiliti dal Servizio di Revisione Interna di Gruppo, finalizzati all'identificazione dei processi soggetti ai rischi più rilevanti da sottoporre all'attività di revisione.

Il rischio operativo comprende anche le seguenti fattispecie di rischio:

- *financial reporting risk* definito come il rischio di errata contabilizzazione del dato generato da una transazione aziendale che comporti una non veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società nel bilancio d'esercizio, nel bilancio consolidato, nonché in ogni altra comunicazione di carattere finanziario.
Per la gestione del *financial reporting risk* è stato definito un modello che si ispira ai *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 della Capogruppo Assicurazioni Generali S.p.A. nell'ambito dei poteri e mezzi allo stesso attribuiti ai sensi della Legge 28 dicembre 2005 n. 262;
- rischio di non conformità (o "*compliance risk*") definito come il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazioni di legge, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero norme di autoregolamentazione.
Il Gruppo si è dotato di una "*Group Compliance Policy*" che definisce i principi e le linee guida per lo svolgimento delle attività di *compliance* e prevede, nell'ambito dell'esercizio delle attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, flussi informativi verso quest'ultima da parte delle Funzioni di *compliance* delle Società del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rimanda alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.

7 Altri rischi

Tra i principali rischi cui è esposto il Gruppo vengono identificati anche altri rischi, per il cui monitoraggio, gestione e azioni di mitigazione è prevista l'istituzione di idonei presidi organizzativi. Rispetto ai rischi finora descritti, a fronte di essi non viene attribuito un ammontare specifico di capitale nel contesto della solvibilità economica.

7.1 Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità al fine di far fronte ai propri impegni previsti così come agli impegni di cassa legati a situazioni non prevedibili. Vengono adeguatamente considerate anche difficoltà legate alla liquidabilità degli attivi.

Con l'attività di costante monitoraggio dei flussi di cassa il Gruppo si pone l'obiettivo di mantenere una posizione di elevata solidità finanziaria, in un orizzonte temporale di breve e lungo periodo.

Il rischio di liquidità è definito a livello di Gruppo come il rischio di non essere in grado di far fronte efficientemente agli impegni di cassa previsti ed imprevisti, ovvero di essere in grado di farvi fronte solamente tramite l'accesso a condizioni peggiorative al mercato del credito o tramite la liquidazione di attivi finanziari a forte sconto.

Il rischio di liquidità viene preventivamente monitorato e gestito a livello locale dalle singole compagnie appartenenti al Gruppo. La gestione del rischio di liquidità si realizza sia tramite il continuo aggiornamento delle proiezioni dei futuri flussi di cassa che attraverso l'adozione di *Asset and Liability management guidelines* in grado di garantire una buona correlazione tra le passività liquidabili o potenzialmente liquidabili in un determinato orizzonte temporale ed i corrispettivi attivi. Tutte le compagnie, in ottemperanza alle linee guida definite dalla Capogruppo, si impegnano inoltre ad investire le proprie risorse in strumenti finanziari di elevata qualità e liquidabilità, nell'ottica di ottenere un veloce ed efficiente accesso al mercato in caso di necessità.

In aggiunta, per quanto riguarda le entità operanti nei rami danni, puntuali trattati di riassicurazione verso la Capogruppo consentono di ridurre a livello locale i principali rischi primari assunti, mitigando in tal modo le possibili conseguenze di eventi catastrofici o grandi sinistri che potrebbero impattare sulla stabilità finanziaria delle singole compagnie.

Il livello della liquidità nella Capogruppo, Assicurazioni Generali S.p.A., viene periodicamente monitorato al fine di garantire tutti gli impegni a cui la società sarà chiamata a rispondere nel breve termine. Oltre ad un attento controllo dell'andamento dell'attività industriale, vengono effettuate delle puntuali stime sui dividendi che verranno erogati dalle compagnie del Gruppo, oltre che ad attente valutazioni sulle possibili necessità di capitale delle controllate. Tali valutazioni vengono inoltre estese prendendo come riferimento scenari macroeconomici e dei mercati finanziari sfavorevoli, con lo scopo di essere in grado di soddisfare tutte le esigenze di liquidità che si dovessero venire a creare nei diversi contesti di mercato. A questo fine tutte le business unit del Gruppo predispongono un *liquidity risk model* con l'obiettivo di evidenziare eventuali situazioni di criticità prospettica, sulla base degli indicatori di liquidità definiti (i "*liquidity ratios*"), in scenari di stress e su un orizzonte temporale di un anno.

La Capogruppo monitora inoltre su base trimestrale i flussi di cassa generati dalle principali compagnie del Gruppo e ne valuta la coerenza rispetto a quanto previsto in sede di pianificazione, con lo scopo di migliorare l'efficienza nella gestione della liquidità ed ottimizzare i rendimenti sui relativi impieghi a breve termine.

Con cadenza semestrale, sempre relativamente alle principali compagnie del Gruppo, viene inoltre monitorata l'adeguatezza e la congruità degli investimenti posti a copertura delle riserve tecniche ed il relativo surplus, al fine di valutare la disponibilità delle necessarie eccedenze per la gestione del rischio di liquidità. Le principali fonti di approvvigionamento della liquidità della Capogruppo sono i dividendi dalle controllate, i finanziamenti infragruppo, la vendita di attivi ed il veloce ed efficace accesso al mercato del debito, permanentemente monitorato dalle strutture competenti.

Con l'attività di costante monitoraggio dei flussi di cassa il Gruppo si pone l'obiettivo di mantenere una posizione di elevata solidità finanziaria, in un orizzonte temporale di breve e lungo periodo.

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.

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)	31/12/2012	31/12/2011
Passività subordinate	7.833	6.611
Finanziamenti e titoli di debito emessi	16.669	15.699
Depositi ricevuti da riassicuratori	1.077	984
Titoli di debito emessi ^(*)	4.975	5.022
Altri finanziamenti ottenuti	4.643	4.623
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	4.947	4.107
Derivati di copertura	1.028	963
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	24.880	22.285
Debiti interbancari	2.147	995
Debiti verso la clientela bancaria	22.733	21.289
Totale	49.382	44.594

(*) La voce include l'emissione di un prestito obbligazionario senior, conclusa nel maggio 2010, per un importo nominale di 560 milioni di euro (al 31/12/2012 l'ammontare residuo è 511 milioni circa), finalizzato al pagamento dell'affrancamento fiscale del goodwill derivante dall'operazione straordinaria Alleanza Toro. Tale emissione è classificata nell'ambito del debito operativo in quanto la struttura prevede una perfetta correlazione tra i flussi riverenti dall'affrancamento fiscale ed il rimborso del prestito sia in termini di interessi che di capitale.

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 prima data utile per un eventuale rimborso anticipato su opzione dell'emittente. Sono stati evidenziati i flussi di cassa contrattuali non scontati (considerando le relative coperture) ed il valore contabile delle passività finanziarie, nonché il loro *fair value*.

A partire dal Risk Report 2012 si è proceduto ad un cambio metodologico al fine di attribuire a ciascun classe di scadenza i relativi flussi di cassa non scontati. La metodologia precedentemente utilizzata riportava per ogni singolo debito la somma dei flussi di cassa non scontati, avendo come discriminante la data di rimborso o scadenza del relativo debito, a prescindere dall'effettiva data di esborso del singolo flusso. Coerentemente alla nuova metodologia, l'informazione comparativa è stata rideterminata.

PASSIVITÀ SUBORDINATE

(in milioni di euro)	31/12/2012			31/12/2011		
	FLUSSI DI CASSA CONTRATTUALI NON SCONTATI	VALORE CONTABILE	FAIR VALUE	FLUSSI DI CASSA CONTRATTUALI NON SCONTATI	VALORE CONTABILE	FAIR VALUE
fino ad 1 anno	752	200	200	1.412	747	728
da 1 a 5 anni	5.698	3.116	2.791	4.108	2.402	1.725
da 5 a 10 anni	5.646	4.089	4.117	3.467	2.460	1.829
oltre 10 anni	633	428	340	1.457	1.002	620
Totale passività subordinate	12.729	7.833	7.449	10.444	6.611	4.902

TITOLI DI DEBITO EMESSI

(in milioni di euro)	31/12/2012			31/12/2011		
	FLUSSI DI CASSA CONTRATTUALI NON SCONTATI	VALORE CONTABILE	FAIR VALUE	FLUSSI DI CASSA CONTRATTUALI NON SCONTATI	VALORE CONTABILE	FAIR VALUE
fino ad 1 anno	312	0	0	342	20	20
da 1 a 5 anni	3.616	2.745	2.947	3.737	2.728	2.799
da 5 a 10 anni	663	511	513	742	559	559
oltre 10 anni	1.929	1.719	1.896	2.019	1.715	1.587
Totale titoli di debito emessi	6.520	4.975	5.357	6.841	5.022	4.965

Nel corso del 2012 la compagnia ha effettuato due emissioni obbligazionarie subordinate che hanno modificato il profilo dei flussi di cassa rispetto al 2011:

- una prima emissione da 750 milioni di euro con durata trentennale e rimborso ad opzione dell'emittente a partire dal 10 luglio 2022. I proventi di questa emissione sono stati utilizzati per il rifinanziamento di un prestito subordinato di pari ammontare e livello di subordinazione, rimborsato lo scorso 20 luglio 2012;
- una seconda emissione subordinata da 1.250 milioni di euro effettuata lo scorso dicembre, sempre di durata trentennale e rimborso ad opzione dell'emittente a partire dal 12 Dicembre 2022.

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.

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 precedente paragrafo 5.1 *'Rischio assicurativo segmento Vita'*. 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 e dell'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*. Va osservato inoltre come le classi con durata da 11 a 20 e oltre a 20 anni mostrerebbero una sostanziale stabilità escludendo dal 2011 il gruppo Migdal, le cui riserve erano particolarmente concentrate nelle classi di durata suddette.

RISERVE TECNICHE E PASSIVITÀ FINANZIARIE DEL SEGMENTO VITA: DURATA CONTRATTUALE RESIDUA

(in milioni di euro)	IMPORTO DIRETTO LORDO	
	31/12/2012	31/12/2011
fino ad 1 anno	27.089	23.407
da 1 a 5 anni	77.276	73.790
da 6 a 10 anni	66.573	67.611
da 11 a 20 anni	74.593	78.617
oltre a 20 anni	54.412	59.709
Totale	299.944	303.134

Il totale delle riserve è il medesimo del capitolo 5.1 *Rischio assicurativo del segmento vita* menzionato nella parte relativa alla garanzia di rendimento.

Si segnala che la riserva per somme da pagare (non inclusa in tabella), che al 31 dicembre 2012 è pari a € 4.822 milioni (€ 4.487 milioni nel 2011), 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. Si segnala che a seguito di un affinamento metodologico nel calcolo delle scadenze delle riserve, ai fini di garantire maggiore comparabilità, l'informazione comparativa pubblicata nel 2011 è stata omogeneamente rideterminata.

RISERVE TECNICHE DEL SEGMENTO DANNI: SCADENZA

(in milioni di euro)	IMPORTO DIRETTO LORDO	
	31/12/2012	31/12/2011
fino ad 1 anno	12.320	12.736
da 1 a 5 anni	12.268	12.464
da 6 a 10 anni	4.377	4.131
da 11 a 20 anni	3.600	3.472
oltre a 20 anni	0	0
Totale	32.565	32.803

7.2 Rischio strategico, reputazionale, contagio ed emergenti

Il rischio strategico consiste nel deterioramento della posizione di capitale e della redditività derivanti da errate decisioni aziendali, da un'implementazione inadeguata dei piani e strategie aziendali, dall'inappropriatezza e dalla mancanza di reattività ai cambiamenti dell'ambiente esterno tali da comportare una sostanziale variazione del profilo di rischio del Gruppo. Nella Relazione sulla gestione sono indicati gli obiettivi principali della strategia di Gruppo per il periodo di piano. La gestione del rischio è insita nell'ambito dei processi di pianificazione strategica e, in coerenza con essa, prevede un orizzonte temporale a tre anni con frequenza di aggiornamento annuale. In tale ambito le ipotesi adottate sono sottoposte a valutazione periodica ed eventualmente adeguate alle nuove condizioni di mercato.

Il rischio reputazionale deriva dal deterioramento della reputazione o da una negativa percezione dell'immagine aziendale tra i clienti, le controparti, gli azionisti o le Autorità di controllo.

Il rischio di contagio deriva dall'appartenenza al Gruppo, ovvero dalla possibilità che situazioni di difficoltà che emergono in un'impresa del Gruppo si propaghino con i loro effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Compagnia.

Infine, i rischi emergenti derivano dall'evoluzione del contesto interno o esterno alla Compagnia che può comportare un incremento delle esposizioni a rischi già previsti nella Mappa dei rischi sopra descritta ovvero richiedere l'introduzione di categorie di rischio aggiuntive.

8 Monitoraggio da parte dei terzi

Il profilo di rischio del Gruppo Generali, inteso come insieme delle valutazioni inerenti il livello di esposizione complessiva ai diversi rischi, è oggetto di osservazione da parte delle Autorità di vigilanza dei Paesi in cui il Gruppo opera. L'adeguamento al sistema di vigilanza prudenziale Solvency II comporta inoltre un più significativo coinvolgimento delle principali Autorità di Vigilanza dei Paesi europei 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 i propri impegni verso gli assicurati e gli obbligazionisti.

La valutazione viene effettuata sulla base di diversi fattori tra cui i dati patrimoniali ed economici, la posizione concorrenziale del Gruppo nei mercati in cui opera e le strategie sviluppate ed implementate dal management.

Azioni su diversi rating sovrani europei, tra cui quello italiano, sono state la conseguenza della crisi dell'Eurozona: a seguito di tali decisioni, le principali agenzie hanno abbassato il rating assegnato al Gruppo, pur confermandone la solidità grazie alla posizione competitiva, alla diversificazione geografica e distributiva e alle caratteristiche flessibili dei prodotti vita, che servono ad isolare parzialmente il Gruppo dalle tensioni collegate al debito sovrano.

Si evidenzia in particolar modo che il rating del Gruppo Generali si conferma superiore di due *notch* a quello assegnato al debito sovrano italiano.

Gli attuali *rating* e *outlook* assegnati ad Assicurazioni Generali da parte delle principali agenzie sono di seguito illustrati:

AGENZIA DI RATING	2012	RATING	OUTLOOK
Standard & Poor's		A	Negativo
Fitch		A-	Negativo
AM Best		A	Negativo
Moody's		Baa1	Negativo

Standard and Poor's aveva posto il rating di Generali sotto sorveglianza (*credit watch*) nel mese di giugno 2012. Tale condizione è stata risolta nel mese di gennaio 2013, e il rating del Gruppo è stato confermato ad A (con *outlook* negativo), grazie a fattori quali la forte posizione competitiva e solida performance operativa, unitamente all'impegno del management volto al rafforzamento della posizione di capitale. Si evidenzia in particolar modo che tale rating è superiore di due *notch* a quello assegnato al debito sovrano italiano.

Moody's ha altresì ridotto il rating di Generali da A1 ad Baa1 nel mese di luglio 2012, in seguito al *downgrade* del rating sovrano italiano. L'*outlook* (negativo) è in linea con quello dell'Italia. Nel mese di dicembre 2012, la stessa agenzia ha posto sotto osservazione (*under review*) i rating relativi alle emissioni obbligazionarie della Capogruppo Assicurazioni Generali S.p.A. al fine di valutare l'impatto derivante dal progetto di ristrutturazione delle operazioni in Italia sulla sua struttura economica e finanziaria.

9 Gestione del capitale

Il Gruppo Generali si pone l'obiettivo di mantenere un livello di capitale adeguato rispetto agli attuali requisiti previsti nell'ambito della vigilanza prudenziale, nonché secondo l'impianto di *Solvency II*.

Rispetto a *Solvency I*, l'impianto in fase di definizione a livello Europeo, si distingue in particolare per la valutazione *market consistent* di tutte le voci di bilancio e la considerazione di tutti i rischi cui l'impresa è esposta. La calibrazione dei rischi segue il metodo del valore a rischio con un intervallo di confidenza pari a 99,5% ad un anno. L'appetito al rischio definito a livello di Gruppo tiene in debita considerazione detto livello di calibrazione, innalzandolo per finalità interne e di rating.

Il Modello interno di Gruppo viene utilizzato, assieme alle metriche di *Embedded value*, a supporto dei processi di gestione del capitale nell'ambito della pianificazione strategica.

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 la Capogruppo e le società partecipate esercitano la propria attività (segmento danni, segmento vita e segmento finanziario);
- salvaguardare la continuità aziendale e la capacità di sviluppare la propria attività;

- continuare a garantire un'adeguata remunerazione del capitale agli azionisti;
- perseguire il miglior rapporto tra capitale proprio e debito, garantendo l'adeguata remunerazione a tutte le fonti di capitale e debito; e
- determinare adeguate politiche di prezzo che siano commisurate al livello di rischio derivante dall'esercizio dell'attività nei vari segmenti.

In questo contesto, vengono di seguito descritte le principali evidenze riferite agli attuali requisiti di capitale.

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. In particolare si segnala che nel 2012 il margine disponibile del Gruppo si attesta a 26,9 miliardi di euro (20,8 miliardi al 31 dicembre 2011) mentre il margine richiesto ammonta a 17,9 miliardi di euro (17,8 miliardi al 31 dicembre 2010). Conseguentemente, il *Solvency I cover ratio* del Gruppo, definito come rapporto tra margine disponibile e margine richiesto, si attesta al 150% (117% al 31 dicembre 2011).

Relativamente al *Solvency I cover ratio* si evidenziano le seguenti analisi di sensitività ai rischi di mercato che non tengono conto dell'applicazione eventuale delle disposizioni normative "anticrisi" (per esempio il regolamento ISVAP – ora IVASS – n° 43 del 12 luglio 2012):

- 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 9 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 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* s'incrementa di circa 14 punti percentuali.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Stato patrimoniale - attivo

1 Attività immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Avviamento	7.222	7.394
Altre attività immateriali	2.681	3.039
Software e licenze d'uso	426	516
Valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali	1.479	1.628
Altre attività immateriali	776	895
Totale	9.902	10.434

1.1 Avviamento

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Esistenza al 31/12 del periodo precedente	7.394	7.415
Variazione del perimetro di consolidamento	-137	-19
Altre variazioni	-36	-2
Esistenza alla fine del periodo	7.222	7.394

Al 31 dicembre 2012 l'avviamento attivato a livello di Gruppo Generali ammonta a € 7.222 milioni (-2,3% rispetto al 31 dicembre 2011).

Si fornisce di seguito il dettaglio:

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Gruppo Alleanza - Toro	2.793	2.793
Generali Deutschland Holding	2.179	2.179
Gruppo Generali PPF Holding	616	656
Gruppo BSI - Banca del Gottardo	553	550
Gruppo Generali France	415	417
Generali Schweiz Holding AG	289	288
Generali Holding Vienna AG	153	153
Migdal Insurance Holding	0	135
Europ Assistance Holding	82	82
Altre	140	140
Totale avviamento	7.222	7.394

Il decremento del periodo è sostanzialmente ascrivibile alla cessione del gruppo israeliano Migdal (€-135 milioni) e alla svalutazione dell'avviamento allocato sulle compagnie russe (€-50 milioni) legate all'operazione di acquisto delle minorities di Generali PPF Holding descritta più dettagliatamente nella sezione "Altre Informazioni - Informazioni relative alle parti correlate". I rimanenti movimenti di minor entità sono sostanzialmente ascrivibili agli adeguamenti per differenze cambio per la quota di avviamento relativa ad attività in valuta diversa dall'euro.

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.

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	562	1.617		2.179
Gruppo Alleanza - Toro	2.101	692		2.793
Gruppo Generali PPF Holding	218	398		616
Gruppo BSI - Banca del Gottardo			553	553
Gruppo Generali France	319	97		415
Generali Schweiz Holding AG	81	208		289
Generali Holding Vienna AG	77	77		153
Europ Assistance Holding		82		82
Altri				140
Totale	3.357	3.170	553	7.222

Le diverse CGU 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'Embedded Value o alternativamente dell'Appraisal Value.

La metodologia utilizzata per le CGU di Alleanza Toro, Generali Deutschland Holding, Gruppo Ceška, Gruppo BSI, Generali (Svizzera) Holding SA, Europ Assistance, Generali Holding Vienna e Generali France è il Dividend Discount Model, che ne definisce il loro valore d'uso.

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.

I flussi di cassa futuri previsti sono stati desunti dai dati di dettaglio, relativi alle singole CGU, che compongono il Piano industriale triennale 2013-2015, presentato al Consiglio di Amministrazione il 14 dicembre 2012 e alle sue eventuali successive modifiche. Al fine di ampliare il periodo di previsione esplicita a 5 anni, i principali dati economici-finanziari sono stati calcolati per ulteriori due anni (2016 e 2017). In particolare il margine di solvibilità richiesto e disponibile per il 2015 e 2016 è stato determinato sulla base della crescita registrata nell'ultimo anno di piano (2015), mentre l'utile netto (2016 e 2017) è stato determinato sulla base del tasso di crescita sostenibile per ciascuna CGU.

I parametri valutativi utilizzati per le principali CGU sono stati i seguenti:

A) tasso di crescita nominale (g):

(%)	G SCELTO
Generali Deutschland Holding	2,0
Alleanza Toro	2,5
Gruppo Ceska	3,0
Gruppo BSI – Banca del Gottardo	1,5
Generali (Svizzera) Holding AG	1,0
Gruppo Europ Assistance	2,0
Generali Holding Vienna	2,0
Generali France	2,0

B) costo del capitale al netto delle imposte (Ke):

(%)	KE SCELTO
Generali Deutschland Holding	
Vita	6,6
Danni	6,4
Alleanza Toro	
Vita	10,0
Danni	9,8
Gruppo Ceska	
Vita	7,4
Danni	8,1
Gruppo BSI – Banca del Gottardo	6,2
Generali (Svizzera) Holding AG	
Vita	5,7
Danni	5,5
Gruppo Europ Assistance	
Danni	7,8
Generali Holding Vienna	
Vita	7,1
Danni	6,9
Generali France	
Vita	7,4
Danni	7,1

Il costo del capitale proprio della società (Ke) viene definito sulla base della formula del Capital Asset Pricing Model (CAPM).

In particolare:

- il tasso risk-free è stato definito come media negli ultimi 3 mesi del 2012 del tasso governativo a 10 anni del paese di riferimento in cui opera la CGU su cui è stato allocato l'avviamento;
- il coefficiente Beta è stato determinato considerando un paniere omogeneo di titoli appartenenti al settore

assicurativo danni ed al settore assicurativo vita e al settore bancario confrontato con gli indici di mercato. Il periodo di osservazione è di 5 anni con frequenza settimanale;

- il Market Risk Premium è stato considerato pari al 5% come valore di riferimento per tutte le CGU appartenenti al Gruppo. Per le CGU situate in paesi in cui si è osservata una significativa diminuzione dei tassi correnti di mercato (Germania, Austria, CEE e Svizzera) il Market Risk Premium utilizzato per la determinazione del Terminal Value è pari al 6%. Tale aggiustamento

deriva da una valutazione prudentiale sulla sostenibilità di lungo termine dell'attuale valore dei rendimenti dei titoli governativi dei paesi di riferimento.

Tutte le CGU hanno superato l'impairment test essendo il loro valore recuperabile 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%). Tale sensitivity ha evidenziato che alcune variazioni peggiorative contenute nell'intervallo di sensitivity scelto porterebbe il valore recuperabile di alcune CGU del Gruppo al di sotto del corrispondente valore contabile.

Per altre CGU minori è stato invece utilizzato il Metodo dell'Embedded Value e ove necessario dell'Appraisal value. Tali metodologie sono legate a logiche di definizione del fair value al netto degli oneri di cessione.

Il metodo dell'Embedded Value 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.

L'Appraisal Value rappresenta il valore economico della società determinato dal patrimonio contabile rettificato e dallo sconto attuariale dei futuri flussi di utili netti derivanti oltre che dal portafoglio in essere anche da un numero fissato di generazioni di contratti futuri. L'Appraisal Value è pertanto definito come somma dell'Embedded Value e del valore di un numero determinato di generazioni future, che corrisponde all'avviamento.

Anche tali CGU hanno superato l'impairment test essendo il loro valore recuperabile, calcolato sulla base dell'Embedded Value, superiore al valore di carico contabile.

1.2 Altre attività immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Esistenza al 31/12 del periodo precedente	3.039	3.255
Differenze di cambio	28	-6
Incrementi	250	371
Variazione del perimetro di consolidamento	-163	-31
Decrementi	-69	-65
Ammortamento e perdita di valore del periodo	-430	-378
Altre variazioni	25	-108
Esistenza al 31/12	2.681	3.039

Le altre attività immateriali comprendono il valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 ammonta a € 1.479 milioni. Tale importo è riconducibile:

- alle acquisizioni che hanno avuto luogo nel 2006 del Gruppo Toro (€ 278 milioni al netto dell'ammortamento) e nell'Europa centro-orientale (€ 25 milioni al netto dell'ammortamento);
- all'acquisizione di BAWAG PSK Versicherung nel 2007, che ha comportato un'attivazione pari a € 44 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 comportato

un'attivazione per € 1.132 milioni, al netto del relativo ammortamento.

Le altre attività immateriali comprendono inoltre 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 € 166 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 sezione inerente i 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)	31/12/2012	31/12/2011
Valore contabile lordo al 31/12 dell'esercizio precedente	4.025	4.164
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31/12 dell'esercizio precedente	-954	-952
Esistenza al 31/12 del periodo precedente	3.072	3.212
Differenze di cambio	2	7
Incrementi	29	65
Costi capitalizzati	51	65
Variazione del perimetro di consolidamento	-91	-8
Riclassifiche	0	-204
Decrementi	-9	-14
Ammortamento del periodo	-52	-52
Perdita di valore netta del periodo	0	0
Esistenza a fine periodo	3.002	3.072
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	977	954
Valore contabile lordo a fine periodo	3.979	4.025
Fair value	3.477	3.542

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

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Esistenza al 31/12 del periodo precedente	1.835	585
Differenze di cambio	1	-1
Incrementi	296	234
Variazione del perimetro di consolidamento	29	1.178
Decrementi	-67	-142
Ammortamento e perdita di valore del periodo	-140	-134
Altre variazioni	63	115
Esistenza al 31/12	2.016	1.835

Le altre attività materiali, che ammontano a € 2.016 milioni (€ 1.835 milioni al 31 dicembre 2011), sono costituite prevalentemente da rimanenze di magazzino (*property inventory* principalmente allocate in Citylife) per un valore pari a € 1.525 milioni e da beni mobili, arredi e macchine d'ufficio, per un valore, al netto degli ammortamenti e delle riduzioni di valore accumulate, pari a € 443 milioni.

3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(in milioni di euro)	LAVORO DIRETTO		LAVORO INDIRETTO		TOTALE	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori^(*)	2.865	3.031	1.030	1.015	3.895	4.046
Riserva premi	527	516	98	113	626	630
Riserva sinistri	2.332	2.510	932	898	3.263	3.408
Altre riserve	6	4	0	4	6	8
Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori^(*)	872	827	858	805	1.729	1.632
Riserva per somme da pagare	317	250	175	140	493	390
Riserve matematiche	286	293	681	664	967	957
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	161	160	0	0	161	160
Altre riserve	108	124	1	1	108	125
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	3.736	3.858	1.888	1.820	5.624	5.678

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

4 Investimenti

Si riporta di seguito la ripartizione degli investimenti per natura.

I commenti sulle specifiche voci di bilancio sono riportati nei paragrafi seguenti.

(in milioni di euro)	31/12/2012		31/12/2011	
	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)	TOTALE VALORI DI BILANCIO	COMPOSIZIONE (%)
Strumenti di capitale	15.652	4,6	17.098	5,5
Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.980	3,8	14.384	4,6
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.672	0,8	2.714	0,9
Strumenti a reddito fisso	274.916	81,1	241.278	77,6
Titoli di debito	243.771	71,9	211.437	68,0
Altri strumenti a reddito fisso	31.145	9,2	29.841	9,6
Investimenti posseduti sino alla scadenza	7.538	2,2	5.293	1,7
Finanziamenti	61.347	18,1	68.030	21,9
Attività finanziarie disponibili per la vendita	197.066	58,2	158.835	51,1
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.965	2,6	9.120	2,9
Investimenti immobiliari	15.064	4,4	15.322	4,9
Altri investimenti	12.598	3,7	12.458	4,0
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	1.692	0,5	1.905	0,6
Derivati	707	0,2	563	0,2
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	9.034	2,7	8.847	2,8
Altri investimenti	1.165	0,3	1.142	0,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.589	6,1	24.659	7,9
Totale	338.817	100,0	310.814	100,0
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	53.842		58.312	
Totale investimenti complessivi	392.659		369.126	

In particolare, le quote di OICR sono allocate nelle rispettive *asset class* sulla base del sottostante prevalente. In particolare, quelli allocati tra gli strumenti di capitale sono pari a € 4.120 milioni (€ 3.638 milioni al 31 dicembre 2011), quelli classificati tra gli strumenti a reddito fisso si attestano a € 9.167 (€ 8.013 milioni al 31 dicembre 2011) mentre le quote comprese tra gli investimenti immobiliari sono pari a € 2.165 milioni (€ 2.240 milioni al 31 dicembre 2011).

I *Reverse REPO*, pari a € 596 milioni (€ 214 milioni al 31 dicembre 2011), coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, sono stati riclassificati nella voce 'Disponibilità liquide e mezzi equivalenti'. Inoltre, in tale voce sono stati riclassificati anche i *REPO*, pari a € -1.655 milioni (€ -1.114 milioni al 31 dicembre 2011).

Inoltre, i derivati sono presentati al netto delle posizioni in derivati minusvalenti, pari a € -1.079 milioni (€ -1.975 milioni al 31 dicembre 2011), e dei derivati di *hedging* che sono classificati nelle rispettive *asset class* oggetto di *hedging*.

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)	31/12/2012	31/12/2011
Valore contabile lordo al 31/12 dell'esercizio precedente	14.879	14.330
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31/12 dell'esercizio precedente	-1.797	-1.716
Esistenza al 31/12 del periodo precedente	13.082	12.614
Differenze di cambio	3	23
Incrementi	327	1.167
Costi capitalizzati	90	65
Variazione del perimetro di consolidamento	-50	173
Riclassifiche	148	72
Decrementi	-442	-844
Ammortamento del periodo	-177	-178
Perdita di valore netta del periodo	-81	-12
Esistenza a fine periodo	12.899	13.082
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	1.903	1.797
Valore contabile lordo a fine periodo	14.802	14.879
Fair value	18.209	18.590

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)	31/12/2012	31/12/2011
Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo	230	226
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	969	1.175
Partecipazioni in joint ventures	230	147
Partecipazioni in imprese collegate valutate al costo	262	357
Totale	1.692	1.905

Il decremento delle partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, pari a € 206 milioni, è prevalentemente imputabile alla riduzione del valore della partecipazione in Telco per € 88 milioni e all'uscita dal perimetro di consolidamento di Amot Investments Ltd e Ramat Aviv Mall Ltd, società appartenenti al Gruppo Migdal con un valore al 31 dicembre 2011 pari rispettivamente a € 89 e € 35 milioni.

La riduzione della partecipazione in Telco è legata principalmente alla svalutazione effettuata, pari a € 275 milioni, che, al netto dell'aumento di capitale di € 183 milioni sottoscritto nel mese di maggio, del positivo risultato di periodo e delle altre

variazioni di patrimonio netto, hanno contribuito a portare il valore di carico complessivo della partecipazione a € 282 milioni al 31 dicembre 2012 rispetto a € 370 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

Tale svalutazione è stata apportata sulla base dell'impairment test al 31 dicembre 2012 resosi necessario in seguito all'emergere di alcuni indicatori di perdita di valore dell'investimento nel pacchetto azionario di Telecom Italia detenuto da Telco SpA (pari al 22,4% delle azioni ordinarie della società).

Tenuto conto che l'unico investimento di Telco SpA è la partecipazione in Telecom Italia sopra descritta, il valore della partecipazione Telco SpA è stato definito sostanzialmente come differenza tra Equity Value della partecipazione Telecom Italia al 31 dicembre 2012 ed il valore dell'indebitamento finanziario netto di Telco SpA alla stessa data così come risultante dal reporting package comunicato ai fini della valutazione della partecipazione con il metodo del patrimonio netto.

Il valore recuperabile della partecipazione Telecom Italia è stato definito in base al value in use. La metodologia utilizzata per effettuare l'impairment test è il *Discounted Cash Flow* (DCF) nella versione unlevered. Tale metodologia prevede la stima dei flussi di cassa futuri e del valore terminale delle Cash Generating Units, identificate opportunamente, attualizzati alla data della valutazione. Al valore così definito viene successivamente sottratto il valore dell'indebitamento finanziario netto alla data della valutazione.

Al fine della valutazione sono state identificate 3 CGU coerentemente con la visione strategica degli amministratori di Telecom Italia: CGU Domestic, CGU Brasile e CGU Argentina.

La valutazione effettuata prende a riferimento l'aggiornamento al ribasso del piano industriale comunicato al mercato da Telecom Italia in data 8 febbraio 2013 contestualmente alla presentazione dei risultati preliminari dell'esercizio 2012. In generale gli assunti utilizzati sono coerenti con le fonti esterne di informazione ed in particolare con i parametri del settore industriale di riferimento. Il valore per azione di Telecom Italia è stato definito come media tra uno scenario base ed uno scenario più conservativo.

Il Terminal Value è stato determinato utilizzando la proiezione del flusso di cassa unlevered dell'ultimo anno di previsione del modello di valutazione.

È stata, inoltre, effettuata un'analisi di sensitività sul tasso di sconto utilizzato WACC (con uno stress peggiorativo fino ad un +1% rispetto al valore base) e sul fattore di crescita terminale g (con un *range* di valori di $\pm 0.5\%$ intorno al valore centrale), sia nello scenario base sia nello scenario conservativo. In base alla analisi svolta il valore per azione di Telecom Italia oscilla tra un valore minimo pari a 0,85 euro per azione ed un valore massimo pari a 1,71 euro per azione, utilizzando uno stress solo peggiorativo sul WACC.

Il valore per azione di Telecom Italia nel bilancio di Telco è stato definito in base all'impairment test pari a € 1,20 per azione a fronte di un corrispondente valore al 31 dicembre 2011 di € 1,50 per azione. Tale riduzione è stata riflessa indirettamente come svalutazione della partecipazione Telco SpA nel bilancio del Gruppo Generali al 31 dicembre 2012 per l'importo di € 275 milioni.

4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Titoli di debito quotati	7.512	5.269
Altri strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza	27	24
Totale	7.538	5.293

La categoria trova limitata applicazione per il Gruppo, ed accoglie sostanzialmente titoli di debito quotati ad elevato merito creditizio che le società del Gruppo hanno intenzione di detenere fino a scadenza. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2011 deriva all'impiego in questa categoria d'investimenti della liquidità messa a disposizione dalla Banca Centrale europea alle compagnie del Gruppo appartenenti al segmento finanziario.

Il *fair value* degli investimenti classificati in questa categoria è pari a € 8.062 milioni, di cui € 8.035 milioni relativo ai titoli di debito quotati.

4.4 Finanziamenti e crediti

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Totale finanziamenti	62.029	68.243
Titoli di debito non quotati	39.400	46.230
Depositi presso cedenti	710	665
Altri finanziamenti e crediti	21.919	21.349
Mutui ipotecari	8.774	8.766
Prestiti su polizze	3.117	3.298
Depositi vincolati presso istituti di credito	7.925	7.509
Altri finanziamenti	2.103	1.776
Totale crediti interbancari e verso la clientela bancaria	9.034	8.847
Crediti interbancari	1.949	2.563
Crediti verso la clientela bancaria	7.085	6.284
Totale	71.063	77.090

La categoria, che rappresenta il 19,0% del totale degli investimenti, è prevalentemente costituita da titoli di debito non quotati e mutui ipotecari, pari rispettivamente al 55% ed al 12% del totale dei finanziamenti. I titoli di debito, prevalentemente di media lunga durata, sono per oltre il 90% rappresentati da titoli a tasso fisso.

Il *fair value* del totale dei finanziamenti ammonta a € 67.131 milioni, di cui € 43.974 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)	31/12/2012	31/12/2011
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	308	318
Titoli di capitale al fair value	8.599	9.804
quotati	7.513	8.757
non quotati	1.086	1.047
Titoli di debito	190.349	152.657
quotati	185.173	147.576
non quotati	5.176	5.081
Quote di OICR	11.458	10.726
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	1.831	2.144
Totale	212.546	175.649

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 € 200.301 milioni.

(in milioni di euro)	31/12/2012	FAIR VALUE	UTILI / PERDITE DA VALUTAZIONE	COSTO AMMORTIZZATO
Titoli di capitale non quotati valutati al costo		308	0	308
Titoli di capitale al fair value		8.599	969	7.630
Titoli di debito		190.349	10.721	179.628
Quote di OICR		11.458	412	11.046
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		1.831	143	1.688
Totale		212.546	12.245	200.301

(in milioni di euro)	31/12/2011	FAIR VALUE	UTILI / PERDITE DA VALUTAZIONE	COSTO AMMORTIZZATO
Titoli di capitale non quotati valutati al costo		318	0	318
Titoli di capitale al fair value		9.804	-1.612	11.416
Titoli di debito		152.657	-9.286	161.944
Quote di OICR		10.726	-484	11.210
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		2.144	182	1.963
Totale		175.649	-11.200	186.849

La categoria accoglie il 56,8% del totale degli investimenti.

Include, in particolare, il 78,1% 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	
	31/12/2012	31/12/2011
fino ad 1 anno	12.534	9.552
da 1 a 5 anni	40.809	37.288
da 5 a 10 anni	63.266	57.455
oltre 10 anni	73.632	48.247
Perpetuo	109	116
Totale	190.349	152.657

Segue l'evidenza degli utili, delle perdite realizzate e delle perdite di valore rilevate a conto economico nel periodo per le attività finanziarie disponibili alla vendita.

(in milioni di euro)	31/12/2012	UTILI REALIZZATI	PERDITE REALIZZATE	PERDITE NETTE DI VALORE
Titoli di capitale		567	-575	-2.030
Titoli di debito		2.107	-1.651	-175
Quote di OICR		103	-108	-290
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		59	-15	-97
Totale		2.835	-2.348	-2.592

(in milioni di euro)	31/12/2011	UTILI REALIZZATI	PERDITE REALIZZATE	PERDITE NETTE DI VALORE
Titoli di capitale		1.193	-1.085	-750
Titoli di debito		1.775	-917	-2.174
Quote di OICR		204	-224	-31
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		179	-22	-51
Totale		3.351	-2.247	-3.007

Le significative svalutazioni, apportate in particolare nel quarto trimestre dell'esercizio, derivano da un'approfondita analisi sulla recuperabilità dei singoli investimenti. Come illustrato nella nota metodologica sulle "Perdite durevoli di valore su strumenti finanziari" una parte delle svalutazioni sono riconducibili anche al cambio delle soglie utilizzate per definire le perdite di valore significative o prolungate degli investimenti di natura azionaria. L'impatto netto complessivo delle svalutazioni della categoria "available for sale" derivanti dall'analisi sopra evidenziata e dal

cambiamento dei trigger ha inciso sul risultato netto del quarto trimestre 2012 per circa 792 milioni di Euro, di cui 183 milioni riferibili al cambiamento dei trigger.

Per una dettagliata illustrazione del citato affinamento metodologico si rimanda alla sezione "Perdite durevoli di valore su strumenti finanziari" delle "Altre informazioni" dei "Criteri generali di redazione e di valutazione" della presente nota integrativa.

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	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Titoli di capitale	61	46	155	264	216	310
quotati	61	46	10	11	71	58
non quotati	0	0	145	252	145	252
Titoli di debito	1.023	798	5.486	6.482	6.509	7.280
quotati	960	780	4.780	5.807	5.741	6.586
non quotati	63	18	706	676	769	694
Quote di OICR	29	28	3.966	3.138	3.995	3.165
Derivati	385	1.167	1.402	1.371	1.786	2.538
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	53.842	58.312	53.842	58.312
Altri strumenti finanziari	660	251	1.328	1.780	1.988	2.031
Totale	2.158	2.290	66.179	71.346	68.337	73.636

La categoria rappresenta il 18,3% del totale degli investimenti. In particolare, tali investimenti sono concentrati prevalentemente nel segmento vita (€ 65.656 milioni, pari al 96,1% dell'importo complessivo) e per la parte residuale nel segmento danni (€ 694 milioni, pari all'1,0%) e nel segmento finanziario (1.987 milioni di euro, pari al 2,9%).

La categoria accoglie, inoltre, le attività a copertura dei contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati, per un ammontare pari a € 53.842 milioni.

(in milioni di euro)	PRESTAZIONI CONNESSE CON FONDI DI INVESTIMENTO E INDICI DI MERCATO		PRESTAZIONI CONNESSE ALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		TOTALE	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Attività in bilancio	51.713	56.463	2.129	1.849	53.842	58.312
Totale attività	51.713	56.463	2.129	1.849	53.842	58.312
Passività finanziarie in bilancio	11.188	10.260	1.414	1.080	12.602	11.340
Riserve tecniche in bilancio ^(*)	40.830	46.540	77	150	40.907	46.690
Totale passività	52.017	56.800	1.492	1.229	53.509	58.030

(*) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate

Con effetto 1° gennaio 2009 il Gruppo ha trasferito alla categoria dei finanziamenti € 14.658 milioni di obbligazioni *corporate*, che a seguito delle vendite e dei rimborsi effettuati nell'anno, ammontano a € 6.740 milioni a fine 2012.

	VALORE CONTABILE RICLASSIFICATO AL 1° GENNAIO 2009	VALORE CONTABILE RICLASSIFICATO AL 1° GENNAIO 2010	VALORE CONTABILE RICLASSIFICATO AL 1° GENNAIO 2011	VALORE CONTABILE AL 1° GENNAIO 2012	VARIAZIONI DEL PERIODO 2012	VALORE CONTABILE AL 31 DICEMBRE 2012	FAIR VALUE AL 31 DICEMBRE 2012
Attività finanziarie disponibili per la vendita	14.028	12.561	9.693	8.204	-1.827	6.377	6.958
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	630	625	573	501	-138	363	379
Totale titoli trasferiti	14.658	13.186	10.266	8.705	-1.965	6.740	7.337

A seguito del recupero registrato nel corso dell'anno dalle obbligazioni *corporate*, 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 € 581 milioni (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 € 89 milioni.

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 € 16 milioni, che, al netto della stima della retrocessione agli assicurati vita e della fiscalità differita, è pari a € 2 milioni.

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 € 706 milioni sono connessi all'esercizio dell'attività immobiliare.

6 Altri elementi dell'attivo

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	15	148
Costi di acquisizione differiti	2.323	2.013
Attività fiscali correnti	2.686	2.737
Attività fiscali differite	2.314	6.843
Altre attività	6.998	6.827
Ratei attivi di interesse	4.067	4.164
Altri ratei attivi	391	372
Risconti attivi	355	357
Commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti	42	69
Attività diverse	2.143	1.865
Totale	14.336	18.569

COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI

(in milioni di euro)	SEGMENTO VITA		SEGMENTO DANNI		TOTALE	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Esistenza al 31/12 del periodo precedente	1.568	1.454	445	431	2.013	1.886
Costi d'acquisizione differiti nel periodo	466	498	466	218	932	717
Variazione del perimetro di consolidamento	0	0	0	4	0	4
Ammortamento del periodo	-409	-379	-258	-189	-667	-568
Altri movimenti	3	-5	41	-20	44	-25
Esistenza finale	1.628	1.568	694	445	2.323	2.013

I costi di acquisizione differiti passano da 2.013 milioni di euro al 31 dicembre 2011 a 2.323 milioni di euro. L'incremento del periodo riflette l'andamento della produzione del periodo, aumentata rispetto al periodo precedente.

7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	7.490	6.452
Cassa e disponibilità presso banche centrali	3.156	9.486
Depositi bancari e titoli a breve termine	11.000	9.622
Totale	21.647	25.560

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2011 è sostanzialmente ascrivibile al calo nei depositi presso la BCE.

Stato patrimoniale - passivo

1 Patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	19.828	15.486
Capitale sociale	1.557	1.557
Riserve di capitale	7.098	7.098
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	8.634	8.154
(Azioni proprie)	-403	-403
Riserva per differenze di cambio nette	589	615
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	2.591	-2.156
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-327	-235
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	90	856
Capitale e riserve di pertinenza di terzi	2.740	2.635
Totale	22.567	18.121

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 milioni, pari a 15.996.870 azioni (€ -403 milioni, pari a 15.997.470 azioni al 31 dicembre 2011), risultando sostanzialmente stabili.

La riserva per differenze di cambio nette, che accoglie gli utili e le perdite su cambi derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta, è ammontata a € 589 milioni (€ 615 milioni al 31 dicembre 2011). La variazione è sostanzialmente ascrivibile all'uscita dal perimetro di consolidamento del gruppo Migdal, solo parzialmente compensata dall'andamento dei tassi di cambio di alcune valute di operatività del Gruppo e in particolare al deprezzamento dell'euro rispetto al franco svizzero, alla sterlina e alla corona ceca.

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 € 2.591 milioni (€ -2.156 milioni al 31 dicembre 2011). Il miglioramento della riserva è determinato dal recupero di valore di tutte le *asset class* che hanno beneficiato delle migliori condizioni dei mercati finanziari e delle perdite da svalutazione registrate nel corso del 2012 che hanno trasferito le relative minusvalenze a conto economico.

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.

1.1 Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo e il patrimonio netto del gruppo e gli analoghi valori della capogruppo

In conformità alla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si riporta di seguito il prospetto di raccordo fra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo.

(in milioni di euro)	31/12/2012		31/12/2011	
	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	14.275	131	14.260	326
Rettifiche al bilancio della Capogruppo per l'applicazione dei principi IAS/IFRS	-1.983	5	-3.358	518
Bilancio della Capogruppo secondo i principi IAS/IFRS	12.292	136	10.902	844
Risultato del periodo delle altre società consolidate		4.708		4.133
Dividendi	3.422	-3.422	3.536	-3.536
Eliminazione delle partecipazioni, impatti valutazioni all'equity e altre rettifiche di consolidamento	1.112	-1.332	1.052	-585
Riserva per differenze di conversione	590		615	
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	2.371		-1.389	
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto	-47		-86	
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	19.738	90	14.630	856

2 Accantonamenti

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Accantonamenti per imposte	67	69
Accantonamenti per passività probabili	702	745
Altri accantonamenti	701	572
Totale	1.471	1.386

Gli accantonamenti per passività probabili e altri accantonamenti includono principalmente accantonamenti per ristrutturazioni aziendali, contenziosi o cause in corso ed altri impegni a fronte dei quali, alla data di bilancio, è ritenuto probabile un esborso monetario per estinguere la relativa obbligazione.

Nel normale svolgimento del business, il Gruppo potrebbe entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di attività o passività all'interno del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali (attività e passività potenziali). Tuttavia, poiché tali accordi non costituiscono una significativa fonte di investimento o finanziamento di risorse per il Gruppo, a fine 2012 non si segnalano significative posizioni in attività e passività potenziali fuori bilancio.

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo:

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Esistenza al 31/12 del periodo precedente	1.386	1.497
Differenze di cambio	2	-1
Variazione del perimetro di consolidamento	4	3
Variazioni	79	-113
Esistenza al 31/12	1.471	1.386

3 Riserve tecniche

(in milioni di euro)	LAVORO DIRETTO		LAVORO INDIRETTO		TOTALE	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Riserve tecniche danni^(*)	32.970	33.189	1.506	1.460	34.475	34.649
Riserva premi	6.417	6.154	168	137	6.586	6.291
Riserva sinistri	26.148	26.650	1.331	1.319	27.480	27.969
Altre riserve	405	386	6	4	410	390
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	11	7	0	0	11	7
Riserve tecniche vita^(*)	299.602	288.208	2.292	2.133	301.894	290.341
Riserva per somme da pagare	4.822	4.487	862	803	5.684	5.290
Riserve matematiche	231.673	231.588	1.225	1.085	232.898	232.672
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	41.048	46.804	20	46	41.068	46.850
Altre riserve	22.060	5.330	185	199	22.245	5.529
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	731	1.175	71	92	802	1.267
di cui passività differite verso assicurati	4.000	-12.185	0	0	4.000	-12.185
Totale Riserve Tecniche	332.572	321.398	3.798	3.593	336.369	324.990

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

Nel segmento danni la diminuzione delle riserve tecniche (-0,5% rispetto al 2011) è ascrivibile interamente all'andamento della riserva sinistri, mentre le riserve premi registrano un incremento a seguito dell'aumento della produzione.

Nel segmento vita le riserve tecniche crescono del 4,0%, a seguito della ripresa osservata nei mercati finanziari, che ha determinato un incremento del valore di mercato sia dei fondi legati al business tradizionale che dei fondi legati a polizze *unit/index linked*. A perimetro omogeneo (escludendo gli effetti della cessione del gruppo Migdal) l'incremento risulta del 9,7%.

Il totale delle altre riserve tecniche lorde del segmento vita include anche la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni pari a 7.365 milioni di euro (7.213 milioni di euro nel 2011) e la riserva di senescenza del segmento vita, che ammonta a 9.630 milioni di euro (9.076 milioni di euro nel 2011).

RISERVA SINISTRI

(in milioni di euro)	LAVORO DIRETTO LORDO	
	31/12/2012	31/12/2011
Auto	11.315	11.590
Non Auto	14.833	15.059
Persone e aziende	12.391	12.305
Infortuni/Malattia ^(*)	2.443	2.754
Totale	26.148	26.650

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

Il 43,3% delle riserve sinistri del lavoro diretto lordo è concentrato nei rami auto, in linea con l'anno precedente (43,5%). Tra i rami non auto, le linee persone e aziende pesano per l'83,5%.

RISERVE TECNICHE E PASSIVITÀ FINANZIARIE DEL SEGMENTO VITA

(in milioni di euro)	IMPORTO NETTO	
	31/12/2012	31/12/2011
Contratti assicurativi	194.721	207.312
Contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale	87.744	80.165
Totale riserve assicurative	282.464	287.478
Contratti finanziari valutati al fair value	12.650	11.563
Contratti finanziari valutati al costo ammortizzato	4.947	4.107
Totale passività finanziarie	17.597	15.670
Totale	300.061	303.148

Il totale delle riserve assicurative include le riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione al netto dell'ammontare ceduto in riassicurazione (rispettivamente pari a € 231.931 milioni e € 40.907 milioni di euro), nonché l'importo netto della riserva di senescenza del segmento vita pari a € 9.627 milioni (altre riserve tecniche del segmento vita). Nel portafoglio vita i contratti con rischio assicurativo significativo pesano per 64,9% (68,4% nel 2011), mentre i contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale rappresentano il 29,2% (26,4% nel 2011).

I contratti finanziari nell'ambito di applicazione dello IAS 39 contribuiscono per il 5,9% (5,2% nel 2011) 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	
	31/12/2012	31/12/2011
Riserva lorda al 31/12 del periodo precedente	240.661	234.246
Differenze di cambio	99	-35
Variazione per premi e pagamenti	-2.272	-2.593
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	8.820	9.186
Variazione della componente spese di gestione	33	-23
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		0
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-6.041	-120
Riserva lorda al 31/12	241.299	240.661

I redditi e gli altri bonus riconosciuti agli assicurati includono la retrocessione di redditi finanziari.

L'impatto dei disinvestimenti include la cessione del Gruppo Migdal.

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	
	31/12/2012	31/12/2011
Riserva al 31/12 del periodo precedente	46.804	49.386
Differenze di cambio	303	-384
Variazione per premi e pagamenti	-199	1.385
Redditi finanziari riconosciuti agli assicurati	4.402	-3.160
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-10.262	-423
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Riserva al 31/12	41.048	46.804

L'impatto dei disinvestimenti include la cessione del Gruppo Migdal. Al netto di questo effetto, l'incremento delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione, evidenzia il recupero del valore di mercato dei fondi legati a polizze *unit/index linked*, conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari.

PASSIVITÀ DIFFERITE VERSO GLI ASSICURATI

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Valore al 31/12 del periodo precedente	-12.185	-4.362
Differenze di cambio	3	5
Variazione del periodo	16.185	-7.829
Acquisizioni e disinvestimenti	-2	0
Valore al 31/12	4.000	-12.185

La variazione del periodo è principalmente dovuta alla forte ripresa di valore registrata principalmente sui portafogli obbligazionari del Gruppo classificati prevalentemente come attività disponibili per la vendita.

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	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione:						
passività dove il rischio è sopportato dall'assicurato	0	0	12.650	11.563	12.650	11.563
passività derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	1.414	1.080	1.414	1.080
altre passività da contratti finanziari	0	0	48	223	48	223
Derivati	358	1.148	721	826	1.079	1.975
Altre passività finanziarie	0	0	796	1.002	796	1.002
Totale	358	1.148	14.167	13.391	14.525	14.539

4.2 Altre passività finanziarie

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Passività subordinate	7.833	6.611
Finanziamenti e titoli di debito emessi	16.669	15.699
Depositi ricevuti da riassicuratori	1.077	984
Titoli di debito emessi ^(*)	4.975	5.022
Altri finanziamenti ottenuti	4.643	4.623
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	4.947	4.107
Derivati di copertura	1.028	963
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	24.880	22.285
Debiti interbancari	2.147	995
Debiti verso la clientela bancaria	22.733	21.289
Totale	49.382	44.594

(*) La voce include l'emissione di un prestito obbligazionario senior, conclusa nel maggio 2010, per un importo nominale di 560 milioni di euro (al 31/12/2012 l'ammontare residuo è 511 milioni circa), finalizzato al pagamento dell'affrancamento fiscale del goodwill derivante dall'operazione straordinaria Alleanza Toro. Tale emissione è classificata nell'ambito del debito operativo in quanto la struttura prevede una perfetta correlazione tra i flussi rivenienti dall'affrancamento fiscale ed il rimborso del prestito sia in termini di interessi che di capitale.

Nella categoria delle passività subordinate sono incluse le seguenti principali emissioni:

EMITTENTE	TASSO NOMINALE	NOMINALE EMESSE ^(*)	VALUTA	COSTO AMMORTIZZATO ^(**)	EMISSIONE	CALL	SCADENZA
Generali Finance B.V.	5,32%	1.275	EUR	1.241	16/06/2006	16/06/2016	Perp
Generali Finance B.V.	6,21%	700	GBP	859	16/06/2006	16/06/2016	Perp
Assicurazioni Generali	6,27%	350	GBP	428	16/06/2006	16/06/2026	Perp
Generali Finance B.V.	5,48%	1.250	EUR	920	08/02/2007	08/02/2017	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	495	GBP	604	08/02/2007	08/02/2022	Perp
Assicurazioni Generali	10,13%	750	EUR	747	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042
Assicurazioni Generali	7,75%	1.250	EUR	1.245	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042

(*) in milioni, in valuta.

(**) in milioni, in euro.

In questa categoria vi sono classificati anche passività subordinate non quotate emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e da altre controllate. Le passività emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. sotto forma di *private placement* ammontano ad un nominale di € 1.500 milioni corrispondenti ad un costo ammortizzato di € 1.483 milioni. Le rimanenti passività subordinate fanno riferimento per la maggior parte a emissioni di Generali France e di BSI per un nominale rispettivamente di € 200 milioni e USD 100 milioni. Il costo ammortizzato complessivo per queste emissioni ammonta a € 306 milioni. Il *fair value* delle passività subordinate ammonta a € 7.449 milioni.

Nella categoria dei titoli di debito emessi sono incluse le seguenti principali emissioni quotate:

EMITTENTE	TASSO NOMINALE	NOMINALE EMESSE ^(*)	VALUTA	COSTO AMMORTIZZATO ^(**)	EMISSIONE	SCADENZA
Generali Finance B.V.	4,75%	1.500	EUR	1.490	12/05/1999	12/05/2014
Generali Finance B.V.	3,88%	500	EUR	499	06/05/2005	06/05/2015
Assicurazioni Generali	4,88%	750	EUR	741	11/03/2009	11/11/2014
Assicurazioni Generali	5,13%	1.750	EUR	1.719	16/09/2009	16/09/2024

(*) in milioni, in valuta.

(**) in milioni, in euro.

La voce include anche l'emissione di un prestito obbligazionario senior, conclusa nel maggio 2010, per un importo nominale di € 560 milioni (al 31/12/2012 l'ammontare residuo è € 511 milioni circa, ad un costo ammortizzato pari a € 511 mln), finalizzato al pagamento dell'affrancamento fiscale del goodwill derivante dall'operazione straordinaria Alleanza Toro.

In questa categoria vi sono inoltre classificati altri titoli obbligazionari emessi dalla controllata Ceska Pojistovna per un importo nominale di CZK 500 milioni corrispondenti ad un costo ammortizzato pari a € 15 milioni.

I titoli di debito emessi presentano un *fair value* pari a € 5.357 milioni.

I debiti interbancari e verso la clientela bancaria sono prevalentemente a vista o a breve termine.

5 Debiti

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.314	3.578
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	646	725
Altri debiti	4.073	3.303
Debiti verso i dipendenti	982	954
Passività per trattamento di fine rapporto di lavoro	103	108
Debiti verso fornitori	1.023	1.122
Debiti verso enti previdenziali	149	157
Altri debiti	1.817	962
Totale	8.033	7.607

Gli altri debiti, per un ammontare pari a € 204 milioni, sono connessi all'esercizio dell'attività immobiliare e scadono prevalentemente entro un anno.

6 Altri elementi del passivo

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Passività fiscali differite	2.996	5.949
Passività fiscali correnti	1.639	1.339
Altre passività	4.762	4.532
Altri piani previdenziali a benefici definiti per il personale	2.505	2.602
Passività per benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro	41	90
Ratei passivi di interesse	351	374
Altri ratei passivi	583	317
Risconti passivi	174	99
Commissioni attive differite per servizi di gestione degli investimenti	9	12
Passività diverse	1.098	1.038
Totale	9.397	11.820

6.1 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 per € 103 milioni.

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti	5.436	4.685	4.484	4.030	3.800
Valore corrente delle attività del piano	-1.717	-1.628	-1.614	-1.401	-1.321
Totale	3.719	3.057	2.870	2.629	2.479
Profitti (perdite) attuariali non rilevati	-1.155	-350	-191	22	145
Costo previdenziale relativo a prestazioni di lavoro passate	0	4	1	0	-1
Passività netta nello stato patrimoniale	2.564	2.710	2.681	2.652	2.623

Il disavanzo tecnico che emerge in applicazione dello IAS 19 aumenta da € 3.057 milioni al 31 dicembre 2011 a € 3.719 milioni al 31 dicembre 2012.

L'incremento è spiegato sostanzialmente dall'aumento del valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti ascrivibile alla sensibile diminuzione del tasso di sconto applicato nella valutazione secondo il *Projected Unit Credit Method*¹³.

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 circa 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.

¹³ A tal proposito si veda quanto segnalato nel paragrafo 6.4 – Altre passività dei Criteri di valutazione.

Di seguito sono evidenziate le movimentazioni avvenute durante l'esercizio del valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti e del valore corrente delle attività del piano:

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31/12 del periodo precedente	4.685	4.484
Differenze di cambio	0	39
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	96	93
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate	-177	4
Oneri finanziari	188	193
Perdite (profitti) attuariali	920	84
Perdite (profitti) su riduzioni ed estinzioni del piano	-32	14
Contributi da parte dei partecipanti al piano	20	12
Benefici pagati	-235	-237
Variazione del perimetro di consolidamento	-29	-1
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31/12	5.436	4.685

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Valore corrente delle attività del piano al 31/12 del periodo precedente	1.628	1.614
Differenze di cambio	0	33
Rendimento atteso delle attività del piano	67	67
Perdite (profitti) attuariali	70	-52
Perdite (profitti) su riduzioni ed estinzioni del piano	-14	0
Contributi da parte del datore di lavoro	41	45
Contributi da parte dei partecipanti al piano	20	12
Benefici pagati	-73	-89
Variazione del perimetro di consolidamento	-21	-1
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31/12	1.717	1.628

Il costo netto relativo ai piani a benefici definiti rilevato a conto economico è generato dalle seguenti componenti:

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	96	93
Oneri finanziari	188	193
Rendimento atteso delle attività del piano	-67	-67
Perdite (profitti) attuariali rilevati nell'anno	50	-43
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate	-177	3
Perdite (profitti) su riduzioni ed estinzioni del piano	-23	-1
Costo netto rilevato nel conto economico	68	177

Gli utili classificati all'interno della voce "Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate" si riferiscono a cambiamenti attuati nel corso dell'anno sui piani in essere (*plan amendments*) che hanno ridotto i benefici maturati attribuibili alle prestazioni di lavoro passate e dunque sono stati rilevati immediatamente a conto economico come *negative past service cost*.

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nell'esercizio nella passività netta per piani a benefici definiti:

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Passività netta al 31/12 del periodo precedente	2.710	2.681
Differenze di cambio	0	2
Costo netto rilevato nel conto economico	68	177
Contributi al piano e benefici pagati	-206	-149
Variazione del perimetro di consolidamento	-8	-1
Passività netta al 31/12	2.564	2.710

L'asset allocation delle attività a servizio dei piani a benefici definiti è la seguente:

(%)	31/12/2012	31/12/2011
Titoli di debito	49,8	54,6
Titoli di capitale	20,3	16,9
Immobili	2,8	11,7
Quote di OICR	15,7	7,4
Altri investimenti	11,3	9,3
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, per le principali aree di riferimento:

(%)	AREA EURO		SVIZZERA	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Tasso di sconto	3,2	4,9	1,8	2,5
Tasso di rendimento atteso di lungo periodo sulle attività del piano	4,3	4,4	3,5	3,7
Tasso di incremento salariale	2,9	3,0	1,7	1,9
Tasso di incremento pensionistico	2,0	2,0	0	0

A partire dal 1 gennaio 2013 entrerà in vigore lo IAS 19 *revised* che rispetto allo standard adottato per il bilancio 2012 include una serie di modifiche descritte al paragrafo "IAS 19 – Amendments to IAS 19 – Employee benefits" all'interno dei *Nuovi principi contabili dei Criteri generali di redazione e valutazione* della presente Nota Integrativa.

La principale modifica per il Gruppo è l'eliminazione dell'opzione del "corridoio" per il riconoscimento *off-balance sheet* degli utili e perdite derivanti dalla rimisurazione delle

obbligazioni connesse a piani a benefici definiti e delle attività a servizio di tali piani. L'applicazione di tale modifica comporterà il riconoscimento tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo delle perdite attuariali non rilevate a bilancio, che al 31/12/2012, prima della partecipazione agli utili degli assicurati e delle tasse, ammontavano a € -1.155 milioni, sostanzialmente attribuibili all'abbassamento osservato sui tassi di attualizzazione di tali passività.

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	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Premi di competenza danni	22.724	22.677	-2.024	-2.014	20.700	20.662
Premi contabilizzati	22.988	22.970	-2.031	-2.032	20.958	20.937
Variazione della riserva premi	-264	-293	6	18	-258	-275
Premi vita	42.937	42.989	-799	-913	42.138	42.076
Totale	65.662	65.666	-2.823	-2.928	62.838	62.739

1.2 Commissioni attive

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da banche	132	148
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da società di AM	959	953
Commissioni attive derivanti da contratti di investimento	193	219
Commissioni attive derivanti da gestione fondi pensione	15	94
Totale	1.299	1.414

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	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Interessi e altri proventi	24	116	377	671	538	541	938	1.328
Utili realizzati	225	379	460	850	440	1.998	1.124	3.227
Perdite realizzate	-211	-567	-213	-1.377	-286	-1.917	-710	-3.860
Plusvalenze da valutazione	216	91	8.864	3.558	2.242	2.049	11.322	5.698
Minusvalenze da valutazione	-97	-56	-4.923	-6.864	-1.489	-2.749	-6.509	-9.669
Totale	157	-38	4.565	-3.163	1.443	-77	6.164	-3.277

Il totale dei proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico si riferisce prevalentemente al segmento vita (€ 5.970 milioni), residuale è il contributo degli altri segmenti (€ 111 milioni nel danni, € 83 milioni nel finanziario).

1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Dividendi e altri proventi	110	148
Utili realizzati	16	246
Ripristini di valore	1	10
Totale	127	404

1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Interessi attivi	10.293	10.607
Interessi attivi da investimenti posseduti fino alla scadenza	381	240
Interessi attivi da finanziamenti e crediti	2.682	3.111
Interessi attivi da attività finanziarie disponibili per la vendita	7.102	7.103
Interessi attivi da crediti diversi	10	34
Interessi attivi da disponibilità liquide e mezzi equivalenti	118	119
Altri proventi	1.907	2.176
Proventi derivanti da investimenti immobiliari	998	1.051
Altri proventi da attività finanziarie disponibili per la vendita	909	1.125
Utili realizzati	3.530	4.373
Utili realizzati su investimenti immobiliari	319	323
Utili realizzati su investimenti posseduti fino alla scadenza	67	0
Utili realizzati su finanziamenti e crediti	286	695
Utili realizzati su attività disponibili per la vendita	2.835	3.351
Utili realizzati su crediti diversi	0	4
Utili realizzati su passività finanziarie al costo ammortizzato	23	0
Ripristini di valore	223	201
Riprese di valore su investimenti immobiliari	57	26
Ripristini di valore su investimenti posseduti fino alla scadenza	0	0
Ripristini di valore su finanziamenti e crediti	44	46
Ripristini di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	1	3
Ripristini di valore su crediti diversi	122	126
Totale	15.953	17.357

1.6 Altri ricavi

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Utili su cambi	347	907
Proventi da attività materiali	250	159
Riprese di accantonamenti	173	125
Canoni leasing	1	0
Proventi relativi ad attività di servizi e assistenza e recuperi spese	598	486
Proventi da attività non correnti destinate alla vendita	0	14
Altri proventi tecnici	514	381
Altri proventi	284	290
Totale	2.166	2.363

2 Costi

2.1 Oneri netti relativi ai sinistri

(in milioni di euro)	IMPORTO LORDO		QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI		IMPORTO NETTO	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
	Oneri netti relativi ai sinistri danni	15.319	15.295	-1.205	-1.047	14.114
Importi pagati	14.719	15.164	-1.191	-1.192	13.528	13.971
Variazione della riserva sinistri	480	105	-16	144	464	249
Variazione dei recuperi	52	-7	1	2	52	-4
Variazione delle altre riserve tecniche	69	33	1	-2	69	31
Oneri netti relativi ai sinistri vita	49.733	41.514	-633	-744	49.099	40.770
Somme pagate	41.069	38.941	-594	-522	40.475	38.419
Variazione della riserva per somme da pagare	162	-325	-28	-50	134	-376
Variazione delle riserve matematiche	4.552	5.688	-11	-232	4.541	5.456
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	4.145	-2.134	5	2	4.150	-2.132
Variazione delle altre riserve tecniche	-196	-656	-5	58	-201	-599
Totale^(*)	65.052	56.809	-1.839	-1.791	63.213	55.017

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

L'incremento delle somme pagate nel segmento vita (+5,4%) è riconducibile prevalentemente all'andamento delle scadenze (+ 14,3%); risultano in crescita anche i riscatti (+ 2,7%), i sinistri (+ 6,9%) e le rendite (+ 2,7%).

La crescita negli degli accantonamenti alle riserve tecniche a fronte di polizze *unit/index linked* ed i minori accantonamenti alle altre riserve tecniche sono legati al favorevole andamento dei mercati finanziari rispetto allo scorso esercizio, mentre la diminuzione della variazione delle riserve matematiche riflette la flessione della raccolta netta.

2.2 Commissioni passive

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da banche	200	192
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da società di AM	182	154
Commissioni passive derivanti da contratti di investimento	143	126
Commissioni passive derivanti da gestione fondi pensione	9	10
Totale	534	481

2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Perdite realizzate	11	61
Riduzioni di valore	412	668
Totale	423	728

Le riduzioni di valore includono principalmente la svalutazione della partecipazione in Telco per € 276 milioni (€ 629 milioni al 31 dicembre 2011).

2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Interessi passivi	1.373	1.295
Interessi passivi su passività subordinate	443	417
Interessi passivi su finanziamenti ricevuti, obbligazioni emesse e altri debiti	641	599
Interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori	27	35
Altri interessi passivi	261	243
Altri oneri	440	414
Ammortamenti su investimenti immobiliari	177	178
Altri oneri su investimenti immobiliari	263	236
Perdite realizzate	2.555	2.367
Perdite realizzate su investimenti immobiliari	16	15
Perdite realizzate su investimenti posseduti fino a scadenza	0	0
Perdite realizzate su finanziamenti e crediti	185	87
Perdite realizzate su attività finanziarie disponibili per la vendita	2.348	2.247
Perdite realizzate su crediti diversi	4	8
Perdite realizzate su passività finanziarie al costo ammortizzato	1	9
Riduzioni di valore	3.211	3.605
Riduzioni di valore su investimenti immobiliari	150	38
Riduzioni di valore su investimenti posseduti fino a scadenza	1	5
Riduzioni di valore su finanziamenti e crediti	344	480
Riduzioni di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	2.592	3.007
Riduzioni di valore su crediti diversi	123	76
Totale	7.578	7.681

2.5 Spese di gestione

(in milioni di euro)	SEGMENTO DANNI		SEGMENTO VITA		SEGMENTO FINANZIARIO	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Provvigioni e altre spese di acquisizione nette	4.452	4.462	3.969	4.064	0	0
Spese di gestione degli investimenti ^(*)	68	72	178	176	6	0
Altre spese di amministrazione	1.292	1.297	1.024	1.118	862	915
Totale	5.812	5.831	5.172	5.359	868	915

(*) 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 € 60 milioni (€ 55 milioni nel 2011), mentre gli oneri di gestione delle attività non assicurative sono pari a € 10 milioni (€ 45 milioni nel 2011). Nel segmento danni, le spese di amministrazione delle attività non assicurative sono € 45 milioni (€ 59 milioni nel 2011), di cui € 28 milioni (€ 44 milioni al 31 dicembre 2011) sono relative all'attività immobiliare.

2.6 Altri costi

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Ammortamento e riduzioni di valore su attivi immateriali	430	385
Ammortamento su attività materiali	116	112
Oneri derivanti da attività materiali	235	162
Perdite su cambi	341	570
Oneri per la ristrutturazione aziendale, benefici ai dipendenti per cessazione del rapporto di lavoro e quote di accantonamenti	402	287
Altre imposte	165	126
Costi sostenuti per lo svolgimento dell'attività di servizi e di assistenza e spese sostenute per conto terzi	486	402
Oneri da attività non correnti destinate alla vendita	0	1
Altri oneri tecnici	608	523
Costi di holding	318	328
Altri oneri	339	389
Totale	3.439	3.285

3 Imposte

La voce "Imposte" si riferisce alle imposte sul reddito dovute dalle società consolidate italiane ed estere determinate in base alle aliquote e alle norme fiscali previste dagli ordinamenti di ciascun Paese.

Di seguito, viene riportato il dettaglio della composizione dell'onere fiscale per gli esercizi 2012 e 2011.

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Imposte correnti	1.014	977
Italia	346	212
Altri paesi	668	765
Imposte differite	227	-325
Italia	110	-6
Altri paesi	117	-319
Totale imposte delle attività operative in esercizio	1.240	652
Imposte su attività operative cessate ^(*)	95	0
Totale imposte del periodo	1.335	652

(*) La voce include le imposte sul risultato di esercizio maturato dal Gruppo Migdal per € 2 mln e l'effetto fiscale relativo al profitto di realizzo riconosciuto localmente derivante dalla vendita della partecipazione in Migdal per € 92 mln.

Ai fini della determinazione delle imposte di competenza per gli esercizi 2012 e 2011, la capogruppo Assicurazioni Generali S.p.A. e le sue controllate italiane applicano l'aliquota ordinaria IRES del 27,5%. Inoltre, le imposte sul reddito dell'esercizio comprendono l'onere relativo all'IRAP.

Con riferimento alle società consolidate tedesche, le imposte sul reddito sono state determinate applicando un'aliquota del 15%, maggiorata da un'addizionale (solidarity surcharge) del 5,5%. In aggiunta, i redditi realizzati dalle società tedesche sono assoggettati ad un'imposta locale (Gewerbesteuer), la cui aliquota varia in base alla sede legale di ciascuna società. Nel 2012 l'aliquota media ponderata dell'imposta locale in parola è rimasta sostanzialmente invariata al 16,2%.

Le imposte di competenza delle società controllate francesi sono state calcolate in base all'aliquota complessiva del 36,1%. Tale aliquota comprende l'imposta sui redditi societari del 33,33%, maggiorata da un'addizionale (contribution sociale) pari al 3,3%. Fino al periodo d'imposta 2014, l'imposta societaria comprende un'ulteriore addizionale del 5%. Entrambe le addizionali sono calcolate sull'aliquota di imposta del 33,33%.

Tutte le altre società estere del Gruppo applicano l'aliquota d'imposizione vigente nei rispettivi ordinamenti, tra le quali: Austria (25%), Belgio (34%), Bulgaria (10%), Cina (25%), Repubblica ceca (19%), Israele (25%), Paesi Bassi (25%), Romania (16%), Spagna (30%) Svizzera (22%) e Stati Uniti (35%).

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Aliquota teorica	27,5%	27,5%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	1.638	1.805
Onere fiscale teorico	450	496
Effetto delle differenti aliquote estere	-26	-87
Effetto delle differenze permanenti	676	187
Effetto delle perdite fiscali	-1	-37
IRAP, trade tax ed altre imposte locali	155	168
Imposte estere non recuperabili	22	25
Imposte di esercizi precedenti	-72	-91
Exit tax su Réserve de Capitalisation	54	0
Altro	-16	-9
Onere fiscale	1.240	652
Aliquota effettiva	75,9%	36,1%

L'incremento dell'aliquota effettiva dell'esercizio appena concluso (75,9%) rispetto all'anno precedente (36,1%) è principalmente dovuto a rilevanti svalutazioni fiscalmente non deducibili, all'incremento dell'imposta su alcune partecipate estere e all'imposizione una tantum sulle Réserve de Capitalisation in Francia.

Il beneficio fiscale pari a 26 milioni di euro corrisponde al minor onere fiscale determinato applicando la differenza tra le aliquote fiscali teoriche previste da ciascuna società consolidata e l'aliquota teorica italiana del 27,5% sul relativo utile ante imposte.

L'effetto delle differenze permanenti pari a 676 milioni di euro è principalmente dovuto alla maggiore incidenza di svalutazioni e minusvalenze realizzate fiscalmente non

deducibili su titoli azionari (principalmente Enel, Intesa San Paolo e Telco), rispetto alle plusvalenze ed ai dividendi non assoggettati ad imposizione.

Il provento relativo alle imposte di esercizi precedenti è attribuibile essenzialmente ad alcuni rimborsi fiscali ottenuti in Germania.

Il beneficio fiscale derivante dalle perdite fiscali riportabili viene iscritto in bilancio soltanto nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le predette perdite fiscali entro la rispettiva data di scadenza.

La seguente tabella riporta l'ammontare delle perdite fiscali dettagliate in base alla loro scadenza.

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
2012	0	7
2013	64	4
2014	6	23
2015	13	36
2016	20	22
2017	24	0
2018	0	0
2019	0	0
2020	0	0
2021 e oltre	0	0
Illimitata	251	640
Totale perdite fiscali non utilizzate	379	732

Le imposte differite sono state determinate sulle differenze temporanee tra il valore di carico delle attività e delle passività iscritte in bilancio ed il rispettivo valore fiscale, utilizzando le aliquote d'imposta applicabili, o che si prevede di applicare, al momento del loro realizzo, in base alla legislazione vigente in ciascun Paese.

L'effettiva realizzazione delle imposte differite attive dipende dal futuro conseguimento di redditi imponibili negli esercizi in cui le relative differenze temporanee diventeranno deducibili. Inoltre, nel valutare la recuperabilità delle imposte differite attive in parola, si è tenuto conto della tempistica di riversamento delle imposte differite passive e delle eventuali opportunità di pianificazione fiscale.

In base alla predetta valutazione, si prevede che le imposte differite attive saranno recuperate nei futuri esercizi utilizzando i redditi imponibili conseguiti alternativamente da ciascuna società consolidata oppure dalle altre società consolidate incluse nel medesimo regime di tassazione di gruppo (ad esempio, il regime di "Consolidato fiscale" in Italia, lo "Steuerliche Organschaft" in Germania ed il regime di "Intégration fiscale" in Francia).

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)	31/12/2012	31/12/2011
Attività immateriali	160	167
Attività materiali	59	48
Investimenti immobiliari	755	758
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.298	3.242
Altri investimenti	292	213
Costi di acquisizione differiti	18	20
Altri attivi	341	319
Perdite fiscali riportate a nuovo	134	208
Accantonamenti e debiti	347	397
Riserve tecniche	447	393
Passività finanziarie e altre passività	648	895
Altro	119	183
Totale attività fiscali differite	5.617	6.843
Compensazione	-3.303	
Totale attività fiscali differite nette	2.314	6.843

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Attività immateriali	387	433
Attività materiali	175	191
Investimenti immobiliari	332	329
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.111	723
Altri investimenti	282	243
Costi di acquisizione differiti	516	532
Altri attivi	80	97
Accantonamenti e debiti	119	323
Riserve tecniche	38	2.840
Passività finanziarie e altre passività	202	164
Altro	58	73
Totale passività fiscali differite	6.300	5.949
Compensazione	-3.303	
Totale passività fiscali differite nette	2.996	5.949

Le compensazioni si riferiscono ad attività e passività riferite alla medesima giurisdizione fiscale.

ALTRE INFORMAZIONI

1 Esposizione nei confronti di Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna

(in milioni di euro)							
31/12/2012	TITOLI GOVERNATIVI		TITOLI CORPORATE		COVERED BONDS	SETTORE FINANCIARIO - ALTRO	
	COSTO AMMORTIZZATO	FAIR VALUE	COSTO AMMORTIZZATO	FAIR VALUE	VALORE DI BILANCIO	VALORE DI BILANCIO	
Grecia	55	77	15	12	0	1	
Irlanda	1.558	1.595	855	831	362	292	
Italia	59.219	59.714	12.606	12.776	1.295	5.427	
Portogallo	1.417	1.214	479	465	0	99	
Spagna	5.545	5.442	5.101	4.994	2.264	771	
Totale Esposizione Titoli Governativi di Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna	67.794	68.042	19.056	19.078	3.921	6.590	

I titoli governativi dei Paesi europei ad alto indebitamento (Paesi periferici) sono prevalentemente inclusi fra gli investimenti disponibili per la vendita e sono quindi iscritti in bilancio al valore di mercato.

L'esposizione in termini di valore nominale nei confronti dei titoli governativi dei Paesi periferici è ascrivibile per la quasi totalità all' Italia (79%), alla Germania (8%) e alla Francia (6%).

I titoli *corporate* emessi dalle compagnie con sede nei Paesi periferici ammontano a € 19.078 milioni al valore di mercato. In termini di valore di bilancio i titoli *corporate* fanno riferimento a *covered bond* (obbligazioni emesse sotto leggi particolari, garantiti sia dall'emittente che da un portafoglio degli attivi di alta qualità) per € 3.921 milioni e al settore finanziario per € 6.590 milioni.

2 Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Utile (Perdita) consolidato di conto economico	367	1.153
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-3	28
Variazione del periodo	103	1
Trasferimento a conto economico	-107	27
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	4.973	-2.127
Variazione del periodo	4.177	-2.914
Trasferimento a conto economico	796	787
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-97	-107
Variazione del periodo	-74	-105
Trasferimento a conto economico	-23	-3
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0
Variazione del periodo	0	0
Trasferimento a conto economico	0	0
Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	4.873	-2.206
Utile (Perdita) consolidato complessivo	5.240	-1.054
di cui di pertinenza del gruppo	4.717	-1.166
di cui di pertinenza di terzi	522	113

La seguente tabella illustra la variazione delle attività e delle passività fiscali differite relative alle perdite o utili riconosciuti al patrimonio netto o trasferiti dal patrimonio netto.

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Imposte su utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	-1.430	749
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-1	0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.453	691
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	24	58
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0

3 Fair value hierarchy

La tabella riporta la classificazione degli strumenti finanziari misurati al *fair value* in base alla *fair value hierarchy* come definita dal modificato IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative".

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 poco più dell'1% del totale attività al *fair value*, stabile rispetto l'esercizio precedente.

(in milioni di euro)	31/12/2012	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3	TOTALE
Attività finanziarie disponibili per la vendita		191.815	18.293	2.438	212.546
Titoli di capitale		7.540	451	916	8.907
Titoli di debito		176.553	13.762	34	190.349
Quote di OICR		7.413	3.115	929	11.458
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		308	965	559	1.831
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		42.187	25.306	843	68.337
Titoli di capitale		70	145	1	216
Titoli di debito		4.566	1.928	15	6.509
Quote di OICR		3.838	42	115	3.995
Derivati		261	1.526	0	1.786
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		32.792	20.790	259	53.842
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		660	875	453	1.988
Totale attività al fair value		234.002	43.599	3.282	280.882
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		12.564	1.961	0	14.525
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		11.488	1.162	0	12.650
Derivati		310	770	0	1.079
Altre passività finanziarie		767	29	0	796
Totale passività al fair value		12.564	1.961	0	14.525

(in milioni di euro)	31/12/2011	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3	TOTALE
Attività finanziarie disponibili per la vendita		156.993	16.392	2.265	175.649
Titoli di capitale		8.761	487	873	10.121
Titoli di debito		141.008	11.548	101	152.657
Quote di OICR		6.783	3.401	543	10.726
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita		441	956	748	2.144
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		46.194	25.866	1.576	73.636
Titoli di capitale		62	234	14	310
Titoli di debito		4.879	2.377	24	7.280
Quote di OICR		3.136	23	6	3.165
Derivati		710	1.829	0	2.538
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		36.908	19.872	1.532	58.312
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		499	1.531	0	2.031
Totale attività al fair value		203.187	42.258	3.841	249.285
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		11.921	2.618	0	14.539
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		10.282	1.281	0	11.563
Derivati		659	1.316	0	1.975
Altre passività finanziarie		980	21	0	1.002
Totale passività al fair value		11.921	2.618	0	14.539

4 Informazioni relative ai dipendenti

NUMERO DEI DIPENDENTI

	31/12/2012	31/12/2011
Dirigenti	2.111	2.337
Impiegati	57.582	59.497
Produttori	19.517	20.098
Altri	244	65
Totale	79.454	81.997

Il decremento intervenuto nel numero dei dipendenti è principalmente imputabile all'uscita del Gruppo Migdal e del gruppo Europ Assistance UK, mentre gli scostamenti fra le varie categorie sono imputabili ad un processo di revisione dei criteri e delle definizioni di classificazione dei dipendenti.

Le spese del personale relative al 2012 sono pari a 4.270 milioni di euro (€ 4.265 milioni nel 2011).

5 Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali

Al 31 dicembre 2012 risultano essere in circolazione piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre Compagnie del Gruppo.

5.1 Assegnazioni della Capogruppo

L'Assemblea degli Azionisti di Assicurazioni Generali, tenutasi il 28 aprile 2012, ha approvato un nuovo Piano di incentivazione di lungo termine (LTI) che si va ad aggiungere ai piani di incentivazione approvati dall'assemblea il 30 aprile 2011 e 24 aprile 2010.

Obiettivo del LTIP è, da un lato, quello di rafforzare il legame tra la remunerazione del *management* e le *performance* definite nel quadro dei piani strategici del Gruppo (c.d. performance assoluta) e, dall'altro, quello di mantenere e potenziare il legame tra la remunerazione e la crescita del valore rispetto ad un gruppo di *peers* (c.d. performance relativa).

Il LTIP si basa sugli aspetti fondamentali di seguito indicati:

- è *rolling*, ossia ogni anno scatta un nuovo ciclo dello stesso della durata di sei anni. Resta ferma, in ogni caso, la facoltà del Consiglio di Amministrazione della Società di interrompere il rinnovo dei successivi cicli del LTIP;
- per ogni ciclo è previsto il collegamento diretto con gli obiettivi del piano strategico triennale del Gruppo Generali;
- prevede il concetto del coinvestimento, ossia l'obbligo dei destinatari del LTIP di investire una parte dell'incentivo monetario lordo percepito alla fine del primo triennio in azioni di Assicurazioni Generali.

Ciascun ciclo del LTIP come modificato ha un arco temporale complessivo di riferimento di sei anni. In particolare, la durata del primo ciclo è articolata come segue:

- primo triennio: alla fine di tale periodo, se e nella misura in cui vengano raggiunti taluni obiettivi di performance assoluta, è prevista l'erogazione di un incentivo monetario (bonus), nonché l'obbligo di investire una parte ricompresa tra il 15% e il 30% dell'importo lordo del bonus stesso in azioni di Assicurazioni Generali;
- secondo triennio: alla fine di tale periodo per ogni azione della Società acquistata alla fine del primo triennio in adempimento dell'obbligo previsto dal Regolamento del LTIP il destinatario matura il diritto a ricevere l'assegnazione gratuita di un certo numero di azioni di Assicurazioni Generali, per le quali non sono previsti vincoli temporali in termini di mantenimento, subordinatamente al verificarsi di entrambe le seguenti condizioni sospensive:
 - a) del raggiungimento della soglia di accesso rappresentata da un determinato livello del Solvency Ratio di Gruppo, pari almeno al 140%;
 - b) del posizionamento del Gruppo Generali nella graduatoria dei peer stilata sulla scorta del rispettivo Total Shareholders' Return (cd. performance relativa).

I destinatari del LTIP sono suddivisi in cinque fasce. L'assegnazione dei destinatari alle singole fasce viene definita in via discrezionale dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione per quanto di rispettiva competenza, per la fascia 0, e dal Group CEO (e/o dal Group CEO in coordinamento con l'Amministratore

Delegato, limitatamente all'area di competenza di quest'ultimo) per le fasce 1, 2, 3 e 4, tenuto conto del ruolo gerarchico e del peso della posizione ricoperta dai destinatari (circostanze, tuttavia, in alcun modo vincolanti). Gli obiettivi individuati per il primo triennio sono legati alla fascia di appartenenza.

Per ulteriori dettagli sul piano d'incentivazione si rimanda alla 'Relazione sulla remunerazione'.

Nell'ambito dei principi contabili IAS/IFRS sia il LTIP 2012 che i LTIP 2011 e LTIP 2010 hanno un trattamento contabile differente in relazione ai due trienni.

In particolare, per il primo triennio la componente del bonus monetario legata agli obiettivi di performance è inquadrabile come un beneficio rientrante nell'ambito dello IAS 19 e conseguentemente è stato previsto un accantonamento tra le passività.

Il secondo triennio, per la parte relativa al diritto potenziale a ricevere gratuitamente dalla Capogruppo un numero di azioni in funzione delle condizioni sopra citate, è inquadrabile come un'operazione con pagamento basato su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale che rientra quindi nello scope dell'IFRS 2.

Un costo pari al valore di mercato del diritto potenziale a ricevere azioni gratuite alla data di assegnazione (*grant date*) moltiplicato per il numero stimato delle azioni acquistate alla fine del primo triennio viene dunque rilevato in contropartita ad un'apposita riserva di patrimonio netto. Tale costo viene ripartito lungo un periodo di maturazione di 6 anni (*vesting period*).

Conseguentemente, il costo relativo ai sopra citati piani riconosciuto nell'esercizio è pari a € 10 milioni.

Relativamente agli altri piani d'incentivazione al management, di seguito è disponibile la tabella riepilogativa delle opzioni assegnate dalla Capogruppo a personale dirigente e non dirigente, Presidente, Amministratori Delegati e Direttori Generali ancora in essere alla data di bilancio, 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 31/12/2011	3.865.075	30,1	1.200.000	30,3
assegnate durante l'anno	0	0	0	0
annullate durante l'anno	0	0	0	0
esercitate durante l'anno	0	0	0	0
scadute durante l'anno	2.059.000	30,4	1.200.000	30,3
Opzioni in circolazione al 31/12/2012	1.806.075	29,6	0	0
di cui esercitabili	1.806.075	29,6	0	0

La scadenza media delle opzioni in circolazione alla data di bilancio detenute dal personale dirigente e non dirigente è il 20 marzo 2014. Le opzioni in circolazione in favore di presidente e amministratori delegati e direttori generali sono scadute.

5.2 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 2012, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Banca Generali sono costituiti dai seguenti piani:

- due piani di *stock option*, riservati rispettivamente ai promotori finanziari e ad alcuni dirigenti del gruppo approvati dall'Assemblea degli azionisti di Banca Generali del 18 luglio 2006;
- due piani di *stock option* riservati rispettivamente a promotori finanziari e manager di rete e *relationship manager* (dipendenti) di Banca Generali approvati dall'Assemblea degli azionisti di Banca Generali del 21 aprile 2010.

Nel corso dell'esercizio si è invece definitivamente concluso il piano di *stock option*, deliberato da Banca BSI Italia in

data 19 gennaio 2007, a beneficio del presidente *pro-tempore* di tale società

Alla fine dell'esercizio 2012 le opzioni assegnate ed esercitabili riferibili ai piani approvati nel 2006, ammontano complessivamente a 1,6 milioni di cui 371.000 assegnate ai dipendenti e 1,3 milioni assegnate ai promotori finanziari. La riduzione rispetto al precedente esercizio è ascrivibile prevalentemente agli esercizi effettuati da promotori e dipendenti e, in minor misura, alla cessazione dei rapporti con alcuni beneficiari. Per tali piani il periodo di esercizio delle opzioni assegnata, a seguito della proroga triennale deliberata nel 2010, termina fra il 31 marzo 2014 e il 31 dicembre 2015.

Con riferimento, invece, ai piani approvati nel 2010, alla fine dell'esercizio 2012 le opzioni assegnate ed esercitabili ammontano a 2,3 milioni, di cui 189.185 riservate ai *relationship manager* (dipendenti), mentre le opzioni effettivamente esercitabili ammontano a 0,7 milioni di cui circa 56 mila riservate ai *relationship managers*. La riduzione del numero delle opzioni assegnate rispetto al precedente esercizio è ascrivibile prevalentemente agli esercizi effettuati da *relationship manager* e, in minor misura, alla cessazione dei rapporti con alcuni promotori finanziari.

	NUMERO OPZIONI	PREZZO MEDIO D'ESERCIZIO
Opzioni in circolazione al 31/12/2011	5.411.626	9,8
assegnate durante l'anno	-	-
annulate durante l'anno	93.972	9,8
esercitate durante l'anno	1.353.187	9,2
scadute durante l'anno	-	-
Opzioni in circolazione al 31/12/2012	3.964.467	10,0
di cui esercitabili	2.332.821	-

Con riferimento ai piani di *stock option* approvati nel corso del 2006, per il piano destinato ai dipendenti, a seguito della proroga triennale del periodo di esercizio deliberata nel 2011, è stato determinato un fair value dell'opzione di € 2,5, mentre per il piano dei promotori finanziari è stato determinato un fair value compreso fra € 2,4 e € 2,5 a seconda della data di esercizio prevista. Al 31 dicembre 2012 tali piani, essendo terminato il periodo di *vesting*, risultano essere in una fase unicamente esecutiva.

Con riferimento ai piani di *stock option* approvati nel corso del 2010, riservati rispettivamente a promotori finanziari e manager di rete e *relationship manager* (dipendenti) di Banca Generali è stato determinato un fair value compreso fra € 1,01 e € 0,65 a seconda della data di esercizio prevista.

Gli oneri imputati nel conto economico dell'esercizio 2012 in relazione ai piani di *stock option* deliberati nel corso del 2010, riservati rispettivamente a promotori finanziari e manager di rete e *relationship manager* (dipendenti) di Banca Generali ammontano complessivamente a € 0,7 milioni.

Piani di stock granting assegnati da Generali France

Al 31 dicembre 2012, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Generali France a favore dei dipendenti del gruppo Generali France sono costituiti da sei piani di *stock grant*, attuati rispettivamente in data 21 dicembre 2006, 20 dicembre 2007, 4 dicembre 2008, 10 dicembre 2009, 9 dicembre 2010 e 14 marzo 2012, 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 2012 risultano state assegnate complessivamente 7.031.632 azioni ordinarie, di cui 480.802 azioni relative al piano costituito per celebrare il 175° anniversario della fondazione della Capogruppo.

In relazione ai piani di *stock granting* assegnati da Generali France rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2,

l'effetto positivo registrato a conto economico, pari a € 2,0 milioni, è stato determinato dal rilascio delle relative riserve a fronte sia di una flessione del *fair value* delle azioni della società che della vendita da parte dei dipendenti di

parte di tali azioni. 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 € 63 milioni.

6 Utile per azione

	31/12/2012	31/12/2011
Utile netto (in milioni di euro)	90	856
- da attività correnti	124	856
- da attività in dismissione	-35	0
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.540.876.249	1.540.875.154
Utile per azione base (in euro)	0,06	0,56
- da attività correnti	0,08	0,56
- 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.

	31/12/2012	31/12/2011
Utile netto (in milioni di euro)	90	856
- da attività correnti	124	856
- da attività in dismissione	-35	0
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.540.876.249	1.540.875.154
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	0	0
Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	1.540.876.249	1.540.875.154
Utile per azione diluito (in euro)	0,06	0,56
- da attività correnti	0,08	0,56
- da attività in dismissione	-0,02	-0,00

L'utile per azione diluito riflette l'eventuale effetto di diluizione di azioni ordinarie potenziali.

7 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 assicurazione, 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.

Per ulteriori dettagli sulle operazioni con parti correlate, ed in particolare sulle procedure adottate dal Gruppo affinché dette operazioni siano realizzate nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale, si rimanda al paragrafo *Procedure in materia di operazioni con parti correlate* contenuto nella PARTE II – Struttura di governo societario della sezione 'Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari'.

Di seguito si evidenziano i più significativi rapporti economico-patrimoniali con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento e le altre parti correlate.

Come sotto evidenziato, tali rapporti, rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali, presentano un'incidenza trascurabile.

(in milioni di euro)	SOCIETÀ CONTROLLATE NON CONSOLIDATE	COLLEGATE	ALTRE PARTI CORRELATE	TOTALE	INCIDENZA % SUL TOTALE VOCE DI BILANCIO
Finanziamenti attivi	8	725	1.549	2.282	0,6
Finanziamenti passivi	-4	-24	-503	-531	0,8
Interessi attivi	2	26	71	99	1,0
Interessi passivi	0	0	-25	-25	1,8

In particolare, i finanziamenti attivi verso società collegate si riferiscono per la maggior parte a titoli obbligazionari emessi da Telco S.p.A.. Infatti, in data 31 maggio 2012 il Gruppo Generali ha sottoscritto pro quota il rifinanziamento dei titoli di debito emessi da Telco per complessivi € 535,1 milioni. Il prestito preesistente, pari a € 397 milioni sottoscritto dal Gruppo Generali, è stato contestualmente rimborsato da Telco. Tale sottoscrizione rientra nella più ampia operazione di rifinanziamento del debito di Telco, che ha previsto inoltre un aumento di capitale della suddetta società a cui il Gruppo Generali ha partecipato per complessivi € 183 milioni.

Si segnala infine che Telco S.p.A. ha sottoscritto un accordo di finanziamento per complessivi € 1.050 milioni con un pool di Istituti Finanziari avente scadenza 27 novembre 2013 e garantito da pegno su azioni Telecom Italia nel cui ambito i soci di Telco hanno acquisito il diritto di acquistare le citate azioni che dovessero entrare nella disponibilità degli Istituti Finanziatori a seguito dell'eventuale escussione del pegno.

Con riferimento alle altre parti correlate, i rapporti più significativi, oltre a quanto indicato di seguito con riferimento alla conclusione della joint venture Generali PPF Holding, risultano in essere:

- (i) con il Gruppo Mediobanca per obbligazioni sottoscritte per € 566 milioni, e finanziamenti passivi per € 500 milioni di euro, costituiti da un prestito ibrido;
- (ii) con il Gruppo PPF (facente capo all'amministratore Petr Kellner) per:
 - Depositi bancari ed operazioni pronti contro termine effettuate dal Gruppo Generali PPF Holding per complessivi € 326 milioni;
 - Obbligazioni acquistate dal Gruppo Generali PPF Holding per complessivi € 219 milioni;
 - Obbligazioni sottoscritte da Generali e da altre compagnie del Gruppo Generali per complessivi € 410 milioni.

Inoltre si segnala che l'8 gennaio 2013, Generali e PPF Group hanno sottoscritto un accordo che definisce le condizioni per la conclusione della joint venture Generali PPF Holding. I dettagli di tale accordo sono stati resi pubblici in data 14 gennaio 2013 attraverso un documento informativo in materia di operazioni con parti correlate. Di seguito si presenta una sintesi degli accordi con un aggiornamento al 31 dicembre 2012 dei principali effetti economici e patrimoniali.

Sintesi degli accordi

L'operazione su Generali PPF Holding B.V.

Nell'ambito dei nuovi accordi, il corrispettivo per l'acquisto del 49% di Generali PPF Holding è stato concordato in € 2.520.560.000 (soggetto a possibili variazioni in relazione all'acquisto della seconda tranche come successivamente illustrato). Viene quindi meno il diritto di PPF, previsto nei precedenti accordi, di cedere la propria quota ad un prezzo corrispondente al più elevato tra il fair market value della partecipazione e il prezzo minimo.

La transazione è stata strutturata come segue:

- I. Entro il 28 marzo 2013 Generali acquisterà da PPF Group il 25% delle azioni di Generali PPF Holding per un controvalore di € 1.286.000.000. L'ammontare sarà destinato al rimborso di circa il 51% del prestito obbligazionario di € 400 milioni sottoscritto dal Gruppo Generali ed emesso da PPF Co3 B.V., società controllata da PPF Group, nel 2009 e del 51% del finanziamento di circa € 2,1 miliardi concesso, nel 2007, da un pool di banche finanziatrici a PPF Group. L'esborso netto complessivo per Generali sarà quindi di circa € 1,1 miliardi. Le risorse relative al pagamento del prezzo della prima tranche sono già a disposizione di Generali, grazie anche all'emissione obbligazionaria subordinata di € 1,25 miliardi del 5 dicembre 2012. L'utilizzo dei proventi di tale emissione consente a Generali di mantenere stabili i propri indici di Solvibilità e di leva finanziaria;
- II. Per la parte residua, rappresentativa del 24% del capitale sociale di Generali PPF Holding è stata sottoscritta una nuova opzione di vendita esercitabile da parte di PPF e, in subordine, alle sue banche finanziatrici, ovvero una nuova opzione di acquisto della seconda tranche esercitabile da parte di Generali. Tuttavia nel caso di esercizio dell'opzione da parte di PPF è comunque prevista un'alternative exit che attribuisce al Gruppo Generali il diritto di non acquistarla, optando per una procedura d'asta. In tal caso, il pagamento che PPF riceverà per la seconda tranche come descritto successivamente non sarà alterato dall'effetto dell'eventuale asta. Nel caso di esercizio di una delle opzioni e non fosse attivata l'alternative exit, la seconda tranche sarà acquistata intorno alla fine di dicembre 2014 a fronte di un corrispettivo di € 1.234.560.000, incrementato dell'eventuale differenza tra: gli interessi maturati sul finanziamento bancario e sul prestito obbligazionario dal 1° gennaio 2013 alla

data dell'acquisto della seconda tranche da parte di Generali; e i dividendi distribuiti da Generali PPF Holding a beneficio di PPF CO1 dalla data di sottoscrizione dei contratti dell'operazione (cioè dall'8 gennaio 2013) alla medesima data dell'acquisto da parte di Generali (fatta eccezione per la quota del 49% di pertinenza di PPF dei dividendi, già sopra indicati, di un importo complessivo aggregato di € 352 milioni).

Generali assumerà il pieno controllo gestionale di Generali PPF Holding con la facoltà di nominare il vertice manageriale al perfezionamento della prima tranche. PPF Group, come socio di minoranza, avrà il diritto fino alla fine del 2014 di designare due degli otto membri del consiglio di amministrazione di Generali PPF Holding, rispetto all'attuale rappresentanza paritetica. Sono stati inoltre individuati meccanismi di informativa preventiva tipicamente riconosciuti agli azionisti di minoranza. È stato inoltre concordato che a partire dal bilancio del 2013 e fino alla durata dell'accordo tra gli azionisti, Generali PPF Holding distribuirà agli azionisti il 66% dell'utile maturato.

È stato inoltre convenuto che, contestualmente all'acquisto da parte di Generali della prima tranche, PPF Group acquisti da Generali PPF Holding le partecipazioni da questa detenute in società di assicurazioni operanti in Russia, Bielorussia, Ucraina e Kazakistan, per un prezzo complessivo di € 80 milioni.

L'operazione su PPF partners e PPF Beta

Nell'ambito dell'operazione è stato inoltre definito uno scambio di partecipazioni senza esborsi monetari: il Gruppo Generali acquisirà da PPF Investments il controllo di PPF Beta, la quale detiene indirettamente il 38,46% della società assicuratrice russa Ingosstrakh, mentre PPF Group acquisirà il 27,5% detenuto dal Gruppo Generali nella società di gestione di fondi di investimento PPF Partners, gestita da PPF Group, nonché le quote del fondo PPF Partners 1 Fund L.P. che fanno capo al Gruppo Generali.

Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

I principali effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione, tenuto conto dei valori contabili al 31 dicembre 2012, sono riassunti come segue:

Acquisizione della Prima Tranche per € 1.286 milioni

- I. Come in precedenza indicato, il prezzo di acquisto sarà pagato mediante l'utilizzo di mezzi propri, ferma restando l'eventuale compensazione per un importo massimo pari al 51% del prestito obbligazionario emesso da PPF Co3 B.V. (ovvero fino a un massimo di circa € 204 milioni);
- II. Contemporaneamente saranno pagati dividendi agli azionisti per € 352 milioni (di cui circa € 172 milioni

di spettanza del Gruppo PPF). Il pagamento di tali dividendi comporterà una riduzione della liquidità e del patrimonio netto di pertinenza di terzi pari quindi a € 172 milioni;

- III. L'acquisizione della Partecipazione PPF comporta una riduzione del patrimonio netto di spettanza dei terzi per € 808,5 milioni e, per la differenza rispetto al prezzo di acquisto, una riduzione del patrimonio netto del Gruppo Generali di € 477,5 milioni.

Operazione di scambio avente ad oggetto le partecipazioni in PPF Beta, da una parte, e le partecipazioni in PPF Partners e PPF Partners Fund, dall'altra

Tale operazione avrà un effetto complessivo sostanzialmente neutro per Generali ad eccezione di una minusvalenza di realizzo derivante dalla cessione dell'investimento PPF Partners Fund. L'impatto netto negativo a conto economico per € 14 milioni, derivante dalla differenza tra il valore della quota detenuta in PPF Partner Fund di € 274 milioni e il valore di carico originario, è peraltro già incluso nelle riserve di patrimonio netto del Gruppo Generali in quanto l'investimento era già valutato a *fair value*. Gli impatti di tale operazione sono già stati contabilizzati nel bilancio 2012.

Vendita del business di Generali PPF Holding in Russia, Ucraina, Bielorussia e Kazakistan per € 80 milioni

- I. La cessione del business in Russia, Ucraina, Bielorussia e Kazakistan comporterà una riduzione degli attivi consolidati per circa € 738 milioni, con una connessa riduzione delle riserve tecniche per € 566 milioni;
- II. La cessione comporterà inoltre il realizzo di una minusvalenza di pertinenza del Gruppo di € 71,7 milioni (di cui € 69,1 milioni già contabilizzati nel 2012) ed un risultato negativo di spettanza dei terzi per 21,1 milioni (di cui € 18,6 milioni già contabilizzati nel 2012);
- III. L'impatto sulla liquidità di Gruppo è sostanzialmente neutro in quanto a fronte di un incasso di € 80 milioni gli attivi ceduti comprendono € 47,9 milioni di liquidità.

Acquisizione della Seconda Tranche

Con riferimento alla seconda tranche, come già illustrato precedentemente, la presenza di un'*alternative exit* fa sì che, alla data di approvazione dell'operazione, non sussista un obbligo per Generali di acquisizione della partecipazione residua del 24%, ma solo la possibilità legata all'esercizio delle opzioni sopra citate. Pertanto non vi sono effetti patrimoniali, economici o finanziari collegati alla seconda tranche da registrare.

Inoltre non sussiste la necessità di costituire un fondo rischi, in quanto ad oggi non è configurabile alcun rischio di perdite future connesse all'operazione, considerato che il valore predeterminato della seconda tranche non è superiore al *fair market value* della relativa quota partecipativa in Generali PPF Holding.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione l'11 novembre 2010, si fa presente che al di là della sopra commentata operazione (i) non sono state concluse Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

Infine, con riferimento ai compensi spettanti per l'esercizio 2012 ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategica si rimanda alla tabella contenuta nella sezione 'Relazione sulla remunerazione'.

8 Politica di riassicurazione del Gruppo

Per quanto riguarda la politica di riassicurazione del Gruppo si rimanda a quanto indicato nel Risk Report del presente bilancio consolidato, in quanto non sono intervenute significative variazioni.

9 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Per quanto riguarda le operazioni non ricorrenti poste in essere dal Gruppo nel corso del 2012, a seguito dell'ottenimento dell'autorizzazione da parte delle autorità israeliane, nel mese di ottobre il Gruppo Generali ha concluso la cessione della partecipazione in Migdal Insurance and Financial Holdings con la conseguente rilevazione della relativa perdita di realizzo nella specifica voce del conto economico relativa a utile o perdita delle attività operative cessate. Per quanto riguarda la descrizione degli effetti quantitativi di tale operazione, si rimanda alla sezione 11 - *Attività operative cessate e attività detenute per la vendita*.

10 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.

11 Attività operative cessate e attività detenute per la vendita

A seguito dell'ottenimento dell'autorizzazione da parte delle autorità israeliane, nel mese di ottobre il Gruppo Generali ha concluso la cessione dell'intera partecipazione del 69,1% in Migdal Insurance and Financial Holdings al gruppo finanziario israeliano Eliahu.

A seguito di tali autorizzazioni, è stato quindi possibile procedere al deconsolidamento delle attività e passività del gruppo Migdal dal bilancio consolidato del Gruppo Generali, fino a quel momento mostrate tra le attività e le passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita.

In applicazione dell'IFRS 5, che definisce i criteri per il trattamento delle attività possedute per la vendita, si è quindi proceduto con la rilevazione a conto economico del risultato delle attività operative cessate pari a € -30 milioni. Tale dato include il risultato netto conseguito dal gruppo Migdal fino ad ottobre 2012 pari a € 13 milioni, nonché la minusvalenza di realizzo a seguito della cessione della partecipazione pari a € -43 milioni.

Le tabelle seguenti riportano:

- una indicazione sintetica delle performance economiche del gruppo Migdal per l'anno in corso e il comparativo;
- il conto economico di Gruppo con il periodo comparativo riclassificato che riflette il contributo del gruppo Migdal nel risultato delle attività discontinue secondo quanto richiesto dall'IFRS5:

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
Ricavi	2.585	2.057
Costi	-2.570	-1.939
Utile dell'esercizio prima delle imposte delle attività operative cessate	15	118
Tasse	-2	-50
Utile dell'esercizio dopo le imposte delle attività operative cessate	13	69
Utile/perdita da realizzo su attività operative cessate al netto delle imposte	-43	-
Utile dell'esercizio da attività operative cessate	-30	69

(in milioni di euro)	31/12/2012	31/12/2011
1.1 Premi netti di competenza	62.838	61.039
1.1.1 Premi lordi di competenza	65.662	63.877
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-2.823	-2.838
1.2 Commissioni attive	1.299	1.294
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	6.164	-2.989
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	4.565	-2.868
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	127	395
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	15.953	16.974
1.5.1 Interessi attivi	10.293	10.351
1.5.2 Altri proventi	1.907	2.107
1.5.3 Utili realizzati	3.530	4.315
1.5.4 Utili da valutazione	223	201
1.6 Altri ricavi	2.166	2.230
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	88.547	78.944
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-63.218	-53.616
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-65.057	-55.381
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	1.839	1.765
2.2 Commissioni passive	-534	-470
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-423	-728
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-7.578	-7.617
2.4.1 Interessi passivi	-1.373	-1.285
2.4.2 Altri oneri	-440	-414
2.4.3 Perdite realizzate	-2.555	-2.319
2.4.4 Perdite da valutazione	-3.211	-3.598
2.5 Spese di gestione	-11.717	-11.562
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	-8.421	-8.339
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	-118	106
2.5.3 Altre spese di amministrazione	-3.178	-3.330
2.6 Altri costi	-3.439	-3.265
2 TOTALE COSTI E ONERI	-86.910	-77.257
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.638	1.686
3 Imposte	-1.240	-602
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	397	1.084
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-30	69
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	367	1.153
di cui di pertinenza del gruppo	90	856
di cui di pertinenza di terzi	277	297

12 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 2012 per i servizi forniti dalla Società di revisione della Capogruppo e dalle società appartenenti alla sua rete.

(in migliaia di euro)	2012	
	E&Y ITALIA	E&Y NETWORK
Capogruppo	2.843	374
Revisione contabile	2.237	374
Altri Servizi di attestazione	277	0
Altri servizi	329	0
Controllate dalla Capogruppo	2.348	17.716
Revisione contabile	1.725	15.533
Altri Servizi di attestazione	322	629
Altri servizi	301	1.554
di cui Assistenza fiscale	0	289
di cui Altri servizi	301	1.265
Totale	5.191	18.090

Società

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

Allegati alle Note illustrative

al **31 dicembre 2012**

(Valori in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

	GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
(in milioni di euro)				
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	3.930	4.232	4.945	5.088
2 ATTIVITÀ MATERIALI	3.542	3.373	1.155	1.215
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	3.895	4.046	1.729	1.632
4 INVESTIMENTI	35.153	31.708	318.953	296.560
4.1 Investimenti immobiliari	5.188	5.313	7.687	7.744
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	559	581	4.482	4.524
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	207	171	4.329	3.707
4.4 Finanziamenti e crediti	5.678	4.619	51.539	58.307
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.841	20.206	185.246	151.697
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	679	818	65.671	70.581
5 CREDITI DIVERSI	6.328	6.638	4.798	4.573
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	4.631	5.688	9.309	12.407
6.1 Costi di acquisizione differiti	694	445	1.628	1.568
6.2 Altre attività	3.937	5.243	7.681	10.838
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.934	3.315	13.442	17.545
TOTALE ATTIVITÀ	60.413	58.999	354.332	339.019
1 PATRIMONIO NETTO				
2 ACCANTONAMENTI	657	628	567	566
3 RISERVE TECNICHE	34.475	34.649	301.894	290.341
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	11.728	10.559	25.038	23.385
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	91	78	13.351	12.396
4.2 Altre passività finanziarie	11.637	10.481	11.687	10.989
5 DEBITI	3.558	3.711	4.303	3.813
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	4.509	4.941	4.451	6.381
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				

GESTIONE FINANZIARIA		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
1.027	1.114	0	0	9.902	10.434
320	322	0	-3	5.018	4.906
0	0	0	0	5.624	5.678
26.615	23.739	-6.647	-5.351	374.074	346.655
24	24	0	0	12.899	13.082
91	97	-3.440	-3.297	1.692	1.905
3.002	1.416	0	0	7.538	5.293
17.053	16.218	-3.207	-2.054	71.063	77.090
4.459	3.746	0	0	212.546	175.649
1.987	2.237	0	0	68.337	73.636
161	160	-144	-116	11.143	11.255
446	477	-50	-3	14.336	18.569
0	0	0	0	2.323	2.013
446	477	-50	-3	12.013	16.555
5.730	5.293	-459	-593	21.647	25.560
34.299	31.105	-7.300	-6.066	441.745	423.057
				22.567	18.121
201	210	45	-18	1.471	1.386
0	0	0	0	336.369	324.990
29.749	26.278	-2.608	-1.089	63.907	59.133
1.082	2.065	0	0	14.525	14.539
28.666	24.212	-2.608	-1.089	49.382	44.594
264	217	-91	-134	8.033	7.607
442	505	-5	-7	9.397	11.820
				441.745	423.057

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)	GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
1.1 Premi netti di competenza	20.700	20.662	42.138	42.076
1.1.1 Premi lordi di competenza	22.724	22.677	42.937	42.989
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-2.024	-2.014	-799	-913
1.2 Commissioni attive	0	0	208	313
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	111	-43	5.970	-3.257
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	28	171	201	302
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.027	2.181	13.401	14.737
1.6 Altri ricavi	1.336	1.196	765	1.062
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	24.203	24.168	62.683	55.232
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-14.114	-14.247	-49.099	-40.770
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-15.319	-15.295	-49.733	-41.514
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	1.205	1.047	633	744
2.2 Commissioni passive	0	0	-152	-135
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-49	-93	-366	-632
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-1.526	-1.473	-5.121	-5.398
2.5 Spese di gestione	-5.812	-5.831	-5.172	-5.359
2.6 Altri costi	-1.955	-1.568	-1.108	-1.250
2 TOTALE COSTI E ONERI	-23.455	-23.213	-61.019	-53.544
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	747	955	1.664	1.688

GESTIONE FINANZIARIA		COSTI DI HOLDING		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
0	0			0	0	62.838	62.739
0	0			0	0	65.662	65.666
0	0			0	0	-2.823	-2.928
1.221	1.252			-131	-151	1.299	1.414
83	24			0	0	6.164	-3.277
11	86			-114	-156	127	404
615	524			-90	-84	15.953	17.357
153	182			-88	-76	2.166	2.363
2.085	2.067	0	0	-424	-467	88.547	81.001
0	0			-5	-19	-63.218	-55.036
0	0			-5	-19	-65.057	-56.828
0	0			0	0	1.839	1.791
-395	-392			13	47	-534	-481
-3	-3			-4	0	-423	-728
-291	-198	-668	-646	28	34	-7.578	-7.681
-868	-915			134	121	-11.717	-11.984
-116	-201	-318	-328	58	62	-3.439	-3.285
-1.673	-1.710	-986	-974	224	244	-86.910	-79.196
411	357	-986	-974	-200	-222	1.638	1.805

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Allegato 3

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.899		12.899
Altri immobili	3.002		3.002
Altre attività materiali	2.016		2.016
Altre attività immateriali	2.681		2.681

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Allegato 4

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
(in milioni di euro)						
Riserve danni (*)	2.865	3.031	1.030	1.015	3.895	4.046
Riserva premi	527	516	98	113	626	630
Riserva sinistri	2.332	2.510	932	898	3.263	3.408
Altre riserve	6	4	0	4	6	8
Riserve vita (*)	872	827	858	805	1.729	1.632
Riserva per somme da pagare	317	250	175	140	493	390
Riserve matematiche	286	293	681	664	967	957
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	161	160	0	0	161	160
Altre riserve	108	124	1	1	108	125
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	3.736	3.858	1.888	1.820	5.624	5.678

(*) 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	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	31/12/2012		31/12/2011
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	308	318	0	0	0	308	318
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	8.599	9.804	61	46	2.065	5.652	15.502
di cui titoli quotati	0	0	0	0	7.513	8.757	61	46	1.920	5.400	14.203
Titoli di debito	7.512	5.269	39.400	46.230	190.349	152.657	1.023	798	15.219	19.822	224.776
di cui titoli quotati	7.512	5.269	0	0	185.173	147.576	960	780	14.513	19.147	172.771
Quote di OICR	0	0	0	0	11.458	10.726	29	28	44.135	39.488	50.241
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	7.085	6.284	0	0	0	0	0	0	6.284
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	1.949	2.563	0	0	0	0	0	0	2.563
Depositi presso cedenti	0	0	710	665	0	0	0	0	0	0	665
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	21.919	21.349	0	0	0	0	0	0	21.349
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	385	1.167	1.402	1.371	2.538
Derivati di copertura (*)	0	0	0	0	86	34	0	0	0	0	34
Altri investimenti finanziari	27	24	0	0	1.745	2.111	660	251	3.358	5.014	7.399
Totale	7.538	5.293	71.063	77.090	212.546	175.649	2.158	2.290	66.179	71.346	331.669

(*) 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 commesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni commesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
(in milioni di euro)						
Attività in bilancio	51.713	56.463	2.129	1.849	53.842	58.312
Attività infragruppo (*)	0	0	0	0	0	0
Totale Attività	51.713	56.463	2.129	1.849	53.842	58.312
Passività finanziarie in bilancio	11.188	10.260	1.414	1.080	12.602	11.340
Riserve tecniche in bilancio (**)	40.830	46.540	77	150	40.907	46.690
Passività infragruppo (*)	0	0	0	0	0	0
Totale Passività	52.017	56.800	1.492	1.229	53.509	58.030

(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento .

(**) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

Dettaglio delle riserve tecniche

Allegato 7

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
(in milioni di euro)						
Riserve danni (*)	32.970	33.189	1.506	1.460	34.475	34.649
Riserva premi	6.417	6.154	168	137	6.586	6.291
Riserva sinistri	26.148	26.650	1.331	1.319	27.480	27.969
Altre riserve	405	386	6	4	410	390
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	11	7	0	0	11	7
Riserve vita (*)	299.602	288.208	2.292	2.133	301.894	290.341
Riserva per somme da pagare	4.822	4.487	862	803	5.684	5.290
Riserve matematiche	231.673	231.588	1.225	1.085	232.898	232.672
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	41.048	46.804	20	46	41.068	46.850
Altre riserve	22.060	5.330	185	199	22.245	5.529
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	731	1.175	71	92	802	1.267
di cui passività differite verso assicurati	4.000	-12.185	0	0	4.000	-12.185
Totale Riserve Tecniche	332.572	321.398	3.798	3.593	336.369	324.990

(*) 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 a fair value rilevato a conto economico		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011				
(in milioni di euro)										
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	0	0	7.833	6.611	7.833	6.611
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0	0	12.650	11.563	0	0	4.947	4.107	17.597	15.670
Passività dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	11.188	10.260	0	0	0	0	11.188	10.260
Passività derivanti alla gestione dei fondi pensione	0	0	1.414	1.080	0	0	0	0	1.414	1.080
Altre passività da contratti finanziari emessi	0	0	48	223	0	0	4.947	4.107	4.995	4.330
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	0	0	1.077	984	1.077	984
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	4.975	5.022	4.975	5.022
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	22.733	21.289	22.733	21.289
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	2.147	995	2.147	995
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	0	0	4.643	4.623	4.643	4.623
Derivati non di copertura	358	1.148	721	826	0	0	0	0	1.079	1.975
Derivati di copertura (*)	0	0	0	0	0	0	1.028	963	1.028	963
Passività finanziarie diverse	0	0	796	1.002	0	0	0	0	796	1.002
Totale	358	1.148	14.167	13.391	49.382	44.594	63.907	59.133	63.907	59.133

(*) 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.

	31/12/2012			31/12/2011		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
GESTIONE DANNI						
PREMI NETTI	22.724	2.024	20.700	22.677	2.014	20.662
a Premi contabilizzati	22.988	2.031	20.958	22.970	2.032	20.937
b Variazione della riserva premi	-264	-6	-258	-293	-18	-275
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	15.319	1.205	14.114	15.295	1.047	14.247
a Importi pagati	14.719	1.191	13.528	15.164	1.192	13.971
b Variazione della riserva sinistri	480	16	464	105	-144	249
c Variazione dei recuperi	52	-1	52	-7	-2	-4
d Variazione delle altre riserve tecniche	69	-1	69	33	2	31
GESTIONE VITA						
PREMI NETTI	42.937	799	42.138	42.989	913	42.076
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	49.733	633	49.099	41.514	744	40.770
a Somme pagate	41.069	594	40.475	38.941	522	38.419
b Variazione della riserva per somme da pagare	162	28	134	-325	50	-376
c Variazione delle riserve matematiche	4.552	11	4.541	5.688	232	5.456
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	4.145	-5	4.150	-2.134	-2	-2.132
e Variazione delle altre riserve tecniche	-196	5	-201	-656	-58	-599

	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 31.12.2012
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		
Risultato degli investimenti	10.793	2.342	-440	4.547	-3.057	14.185	10.924	102	-5.995	-3.499	1.532	15.717
a Derivante da investimenti immobiliari	0	998	-440	319	-16	862		57		-150	-93	768
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	110	0	16	-11	115		1		-412	-411	-296
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	381			67	0	447		0		-1	-1	446
d Derivante da finanziamenti e crediti	2.682			286	-185	2.782		44		-344	-300	2.482
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	7.102	909		2.835	-2.348	8.497		1		-2.592	-2.591	5.907
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	18	9		186	-48	165	211		-15		196	361
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	611	316		838	-448	1.317	10.713		-5.980		4.733	6.049
Risultato di crediti diversi	10			0	-4	6		122			-2	5
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	118					118					0	118
Risultato delle passività finanziarie	-1.389	0	0	123	-215	-1.481	398	0	-514	0	-116	-1.775
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-3			39	-163	-127	5		-82		-77	-205
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-13			61	-51	-2	393		-432		-39	-41
c Derivante da altre passività finanziarie	-1.373			23	-1	-1.351					0	-1.351
Risultato dei debiti						0					0	0
Totale	9.533	2.342	-440	4.670	-3.276	12.829	11.322	224	-6.509	-3.623	1.414	14.243
												6.075

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Allegato 11

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
(in milioni di euro)				
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	4.452	4.462	3.969	4.064
Spese di gestione degli investimenti (*)	68	72	178	176
Altre spese di amministrazione	1.292	1.297	1.024	1.118
Totale	5.812	5.831	5.172	5.359

(*) 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	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
(in milioni di euro)												
Riserva per differenze di cambio nette	103	1	-107	27			-3	28	1	0	584	587
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	4.177	-2.914	796	787			4.973	-2.127	1.453	-691	2.767	-2.206
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-74	-105	-23	-3			-97	-107	-24	-58	-301	-204
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0	0	0			0	0	0	0	-46	-46
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0	0	0	0			0	0	0	0		0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	0			0	0	0	0		0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	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
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	0	0	0	0			0	0	0	0		0
Altri elementi	0	0	0	0			0	0	0	0		0
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	4.207	-3.017	666	811	0	0	4.873	-2.206	1.430	-749	3.004	-1.869

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva (in € milioni)

Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassifica	Tipologia di attività	Importo delle attività riclassificate nell'esercizio alla data della riclassificazione	Valore contabile al 31.12.2012 delle attività riclassificate		Fair value al 31.12.2012 delle attività riclassificate		Attività riclassificate nel 2012		Attività riclassificate fino al 2012		Attività riclassificate nel 2012		Attività riclassificate fino al 2012	
			Attività riclassificate nel 2012	Attività riclassificate fino al 2012	Attività riclassificate nel 2012	Attività riclassificate fino al 2012	Utile o perdita rilevati a conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati a conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico complessivo 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 complessivo 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	6.377	6.958	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-581
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Finanziamenti e crediti	630	363	379	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-16
Totale		14.658	6.740	7.337	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-581

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
(in milioni di euro)								
Attività finanziarie disponibili per la vendita	191.815	156.993	18.293	16.392	2.438	2.265	212.546	175.649
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	42.187	46.194	25.306	25.866	843	1.576	68.337	73.636
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	1.935	1.750	204	520	18	20	2.158	2.290
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	40.251	44.444	25.102	25.346	825	1.556	66.179	71.346
Totale attività al fair value	234.002	203.187	43.599	42.258	3.282	3.841	280.882	249.285
Passività finanziarie rilevato a conto economico	12.564	11.921	1.961	2.618	0	0	14.525	14.539
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	286	645	72	503	0	0	358	1.148
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	12.278	11.276	1.889	2.115	0	0	14.167	13.391
Totale passività al fair value	12.564	11.921	1.961	2.618	0	0	14.525	14.539

Variazione 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.	Fond kvalifikovaných investorů GPH, Praga
2.	Anderfin SA, Lugano
3.	Casa-Bouw Sprl, Aalst
4.	Fondo Immobiliare Haydn, Trieste
5.	Generali Belgium Senior Homes FCP FIS, Lussemburgo
6.	Generali Deutschland Alternative Investments GmbH & Co. KG, Colonia
7.	Generali Luxembourg S.A., Lussemburgo
8.	GID-Fonds AARGT USD, Francoforte
9.	GID-Fonds GLAKOR, Francoforte
10.	Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG, Berlino
11.	Icare Courtage S.a.r.l., Boulogne Billancourt
12.	OPCI GB1, Parigi
13.	OPCI GR1, Parigi
14.	Patrimony 1873 SA, Lugano
15.	PSC Generali PPF Insurance, San Pietroburgo
16.	SCI 3-5 Malesherbes, Parigi
17.	Sellin Bond Sub-Fund II, Lussemburgo
18.	Solitaire Real Estate, a.s., Praga

SOCIETÀ USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO:

1.	Adriatica Participations Financières S.A., Bruxelles
2.	Allgemeine Immobilien-Verwaltungs-Gesellschaft mbH, Vienna
3.	BG Società di Gestione Risparmio S.p.A. (fusa in Banca Generali S.p.A.), Trieste
4.	BSI Trust Corporation (Singapore) Ltd., Singapore
5.	CZI Ukraine Pension fund Administrator, Kiev
6.	Delta Generali Zivotna Osiguranja ad Podgorica (fusa in Delta Generali Osiguranj ad), Podgorica
7.	Europ Assistance Holdings Ltd, Haywards Heath
8.	Europ Assistance Insurance Limited, Haywards Heath
9.	Europ Assistance Limited, Haywards Heath
10.	Fata Vita S.p.A. (fusa in Genertellife S.p.A.), Mogliano Veneto
11.	GEII 100 CE Holding SAS, Parigi
12.	Generali AutoProgram Spzoo, Varsavia
13.	Generali Belgium Invest S.A., Bruxelles
14.	Generali Biztosítási Ügynök és Marketing Kft (fusa in Generali-Providencia Biztosító Rt.), Budapest
15.	Generali Deutschland Immobilien GmbH (fusa in Generali Real Estate S.p.A.), Colonia
16.	Generali Építő- és Tervező Kft. (fusa in Generali-Ingatlan Kft), Budapest
17.	Generali France Immobilier S.A.S. (fusa in Generali Real Estate S.p.A.), Parigi
18.	Generali Investments France S.A. (fusa in Generali Investments Europe S.p.A. SGR), Parigi
19.	GLL South Express S.A., Bruxelles
20.	Gotam SGR S.p.A., Milano

(*) Per area di consolidamento si intende l'insieme delle società consolidate integralmente.

SOCIETÀ USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO:

21.	Heracles Immobiliare S.r.l. (fusa in Alleanza Toro S.p.A.), Trieste
22.	Horizontes Banorte Generali, S.A. de C.V. (fusa in Pensiones Banorte Generali S.A. de C.V.), Monterrey
23.	Inf - Societa' Agricola S.p.A. (fusa in Genagricola S.p.A.), Trieste
24.	Iniziative Sviluppo Immobiliare ISIM S.p.A. (fusa in Alleanza Toro S.p.A.), Torino
25.	Migdal Capital Markets (1965) Ltd, Tel Aviv
26.	Migdal Capital Markets (Management Services) Ltd, Tel Aviv
27.	Migdal Eshkol Finansim B.M., Petach Tikva
28.	Migdal Health and Life Quality Ltd, Tel Aviv
29.	Migdal Insurance and Financial Holding Ltd, Petach Tikva
30.	Migdal Insurance Company Ltd, Petach Tikva
31.	Migdal Investment Portfolio Management (1988) Ltd, Tel Aviv
32.	Migdal Makefet Pension and Provident Funds Ltd, Tel Aviv
33.	Migdal Mutual Funds Ltd, Tel Aviv
34.	Migdal Real Estate Holdings Ltd, Petach Tikva
35.	Migdal Stock Exchange Services (N.E.) Ltd, Tel Aviv
36.	Migdal Underwriting & Business Initiatives Ltd, Tel Aviv
37.	Operazioni Immobiliari 20 S.p.A. (fusa in Generali Properties S.p.A.), Mogliano Veneto
38.	Prunus S.p.A. (fusa in Alleanza Toro S.p.A.), Trieste
39.	Saint Ouen C1 S.A.S., Parigi
40.	Saint Ouen C1 Société Civile Immobilière, Parigi
41.	SCI du 174 Rue de Rivoli (fusa in E-Cie Vie S.A.), Parigi
42.	SCI Generali Daumesnil (fusa in SCI Daumesnil), Parigi
43.	SCI Le Rivay (fusa in Generali Vie S.A.), Parigi
44.	Thalia Fund Management Company (Lux) S.A., Lussemburgo
45.	Volksfürsorge Pensionskasse AG, Amburgo

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	1.556.873.283	G	1		0,04	Genertellife S.p.A.	0,77	100,00
							0,67	Ina Assitalia S.p.A.		
							0,01	GBS S.c.p.A.		
							0,05	Alleanza Toro S.p.A.		
Genertel S.p.A.	086	EUR	23.000.000	G	1	100,00		Genertellife S.p.A.	100,00	100,00
UMS 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	86,94
							61,03	Europ Assistance Holding S.A.		
Genagricola S.p.A.	086	EUR	187.850.000	G	11	100,00			100,00	100,00
Finagen S.p.A.	086	EUR	6.700.000	G	8	0,10			100,00	100,00
							99,90	Alleanza Toro S.p.A.		
Banca Generali S.p.A.	086	EUR	112.937.722	G	7	46,52			64,75	64,73
							0,45	Genertel S.p.A.		
							9,96	Generali Vie S.A.		
							5,04	Genertellife S.p.A.		
							2,78	Alleanza Toro S.p.A.		
Europ Assistance Service SpA	086	EUR	4.325.000	G	11	100,00		Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	86,94
Europ Assistance Trade S.p.A.	086	EUR	540.000	G	11		91,50	Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	86,94
							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
Generali Real Estate S.p.A.	086	EUR	780.000	G	11	100,00			100,00	100,00
Genertel Servizi Assicurativi	086	EUR	80.000	G	11		50,00	Genertel S.p.A.	100,00	100,00
							50,00	Genertellife S.p.A.		
Europ Assistance Vai S.p.A.	086	EUR	468.000	G	11		98,89	Europ Assistance Service SpA	98,89	85,97
G.T.I. SGR p.A.	086	EUR	2.500.000	G	8		100,00	Generali Investments Europe	100,00	98,47
Genertellife S.p.A.	086	EUR	175.296.314	G	1	100,00			100,00	100,00
Generali Investments Europe	086	EUR	39.500.000	G	8		71,82	Gen Inv S.p.A.	100,00	98,47
							28,18	Alleanza Toro S.p.A.		
Generali Horizon S.p.A.	086	EUR	120.000	G	9	100,00			100,00	100,00
GenerFid S.p.A.	086	EUR	240.000	G	11		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	64,73
EOS Servizi Fiduciari SpA	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	Alleanza Toro S.p.A.		
SIMGENIA S.p.A. SIM	086	EUR	5.200.000	G	8	25,00			100,00	94,71
							15,00	Banca Generali S.p.A.		
							10,00	Fata Assicurazioni Danni SpA		
							15,00	Ina Assitalia S.p.A.		
							35,00	Alleanza Toro S.p.A.		
CityLife S.p.A.	086	EUR	351.941	G	10		67,00	Generali Properties S.p.A.	67,00	67,00
BG Fiduciaria Sim S.p.A.	086	EUR	5.200.000	G	8		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	64,73
Gen Inv S.p.A.	086	EUR	41.360.000	G	9	37,72			100,00	97,87
							28,29	Generali Deutschland Holding		
							28,29	Generali France S.A.		
							5,70	Generali France Assurances SA		
Generali Immobiliare Italia GR	086	EUR	5.000.000	G	8		100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Fata Assicurazioni Danni SpA	086	EUR	5.202.079	G	1	99,96			99,96	99,96
CESTAR S.c.r.l.	086	EUR	3.100.000	G	11	97,75			100,00	100,00
							0,25	Genertel S.p.A.		
							0,25	Fata Assicurazioni Danni SpA		

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	
							0,25	Ina Assitalia S.p.A.	
							1,00	GBS S.c.p.A.	
							0,50	Alleanza Toro S.p.A.	
D.A.S. S.p.A.	086	EUR	2.750.000	G	1	50,01	Alleanza Toro S.p.A.	50,01	50,01
Generali Properties S.p.A.	086	EUR	268.265.145	G	10	100,00		100,00	100,00
Fondo Scarlatti	086	EUR	547.456.612	G	10	27,56		67,31	67,31
							1,94	Genertel S.p.A.	
							2,89	Generali Vie S.A.	
							5,87	Genertellife S.p.A.	
							1,65	Fata Assicurazioni Danni SpA	
							19,09	Ina Assitalia S.p.A.	
							8,31	Alleanza Toro 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	96,80		100,00	99,78
							0,25	Genertel S.p.A.	
							0,01	Europ Assistance Italia S.p.A.	
							0,55	Banca Generali S.p.A.	
							0,01	Genertel Servizi Assicurativi	
							0,26	Genertellife S.p.A.	
							0,26	Generali Investments Europe	
							0,25	SIMGENIA S.p.A. SIM	
							0,01	BG Fiduciaria Sim S.p.A.	
							0,01	Generali Immobiliare Italia GR	
							0,25	Fata Assicurazioni Danni SpA	
							0,01	Generali Properties S.p.A.	
							0,25	Ina Assitalia S.p.A.	
							0,05	G.I.B.S. s.c.a.r.l.	
							1,01	Alleanza Toro S.p.A.	
							0,01	Alleanza Toro Servizi Assicur.	
							0,01	GCS S.c.a.r.l.	
G.I.B.S. s.c.a.r.l.	086	EUR	27.000	G	11	62,96		100,00	96,31
							18,54	Generali Vie S.A.	
							3,70	Generali Belgium S.A.	
							3,70	Generali Vida de Seguros S.A.	
							3,70	Generali Pojistovna a.s.	
							3,70	GBS S.c.p.A.	
							3,70	Ceska pojistovna, a.s.	
Fondo Cimarosa	086	EUR	495.111.111	G	10	23,15		100,00	99,99
							0,69	Genertel S.p.A.	
							3,60	Generali Vie S.A.	
							3,27	Genertellife S.p.A.	
							13,93	Ina Assitalia S.p.A.	
							55,36	Alleanza Toro 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	1.293.866.966	G	10	31,10		100,00	100,00
							1,89	Genertel S.p.A.	
							6,85	Genertellife S.p.A.	
							14,70	Generali Properties S.p.A.	
							8,14	Ina Assitalia S.p.A.	
							37,32	Alleanza Toro S.p.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		
Fondo Immobiliare Toscanini	086	EUR	280.619.317	G	10	14,22			100,00	100,00
							1,89	Assitimm S.r.l.		
							7,70	Generali Properties S.p.A.		
							10,27	Ina Assitalia S.p.A.		
							65,92	Alleanza Toro S.p.A.		
BSI SIM S.p.A.	086	EUR	5.000.000	G	11	100,00	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
Alleanza Toro Servizi Assicur.	086	EUR	20.000	G	11	100,00	100,00	Alleanza Toro S.p.A.	100,00	100,00
D.A.S. Legal Services S.r.l.	086	EUR	100.000	G	11	100,00	100,00	D.A.S. S.p.A.	100,00	50,01
Fondo Chopin	086	EUR	243.656.827	G	11	15,96			100,00	100,00
							2,45	Genertel S.p.A.		
							29,14	Genertellife S.p.A.		
							27,96	Generali Properties S.p.A.		
							19,17	Ina Assitalia S.p.A.		
							2,11	Fondo Cimarosa		
							3,21	Alleanza Toro S.p.A.		
GCS S.c.a.r.l.	086	EUR	10.000	G	11	87,00			100,00	99,41
							1,00	Genertel S.p.A.		
							1,00	Europ Assistance Italia S.p.A.		
							1,00	Banca Generali S.p.A.		
							2,00	Genertellife S.p.A.		
							1,00	Generali Investments Europe		
							1,00	SIMGENIA S.p.A. SIM		
							1,00	Generali Immobiliare Italia GR		
							1,00	Fata Assicurazioni Danni SpA		
							1,00	Ina Assitalia S.p.A.		
							1,00	GBS S.c.p.A.		
							1,00	G.I.B.S. s.c.a.r.l.		
							1,00	Alleanza Toro S.p.A.		
Fondo Haydn	086	EUR	454.868.454	G	11	23,34			100,00	100,00
							52,13	Generali Properties S.p.A.		
							13,17	Ina Assitalia S.p.A.		
							11,36	Alleanza Toro S.p.A.		
Dialog Lebensversicherungs AG	094	EUR	2.045.200	G	2	100,00	100,00	Generali Beteiligungs AG	100,00	92,83
Generali Deutschland Holding	094	EUR	137.420.785	G	5	80,19	80,19	Generali Beteiligungs-GmbH	93,02	92,74
							0,93	Generali España, S.A.		
							0,93	Generali Belgium S.A.		
							0,93	Generali Levensverz. Maatsch.		
							0,93	Generali Assurances Générales		
							2,14	Vitalicio Torre Cerdà S.I.		
							5,10	Generali Vermögensverwaltung K		
							1,87	Alleanza Toro S.p.A.		
AachenMünchener Lebensvers.	094	EUR	71.269.998	G	2	100,00	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
AachenMünchener Versicherung	094	EUR	136.463.896	G	2	100,00	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Generali Lebensversicherung AG	094	EUR	124.053.300	G	2	100,00	100,00	Generali Beteiligungs AG	100,00	92,83
Generali Versicherung AG	094	EUR	27.358.000	G	2	100,00	100,00	Generali Beteiligungs AG	100,00	92,83
Central Krankenversicherung AG	094	EUR	34.017.984	G	2	100,00	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Europ Assistance Versicherung	094	EUR	2.800.000	G	2	25,00	25,00	Generali Deutschland Holding	100,00	98,01
							75,00	Europ Assistance S.A.		
Cosmos Lebensversicherungs AG	094	EUR	10.739.616	G	2	100,00	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Cosmos Versicherung AG	094	EUR	9.205.200	G	2	100,00	100,00	Generali Deutschland Holding	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	
ENVIVAS Krankenversicherung AG	094	EUR	1.022.800	G	2	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
AdvoCard Rechtsschutzvers.	094	EUR	12.920.265	G	2	29,29	AachenMünchener Versicherung	100,00	92,80
						70,71	Generali Versicherung AG		
Generali Beteiligungs-GmbH	094	EUR	1.005.000	G	4	100,00		100,00	100,00
Generali Beteiligungs AG	094	EUR	66.963.298	G	4	98,78	Generali Deutschland Holding	100,00	92,83
						1,22	Transocean Holding Corporation		
ALLWO GmbH	094	EUR	17.895.500	G	10	46,86	AachenMünchener Versicherung	100,00	92,79
						53,14	Generali Versicherung AG		
Deutsche Bausparkasse Badenia	094	EUR	40.560.000	G	7	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Europ Assistance Services GmbH	094	EUR	250.000	G	11	100,00	Europ Assistance Versicherung	100,00	98,01
Generali Deutschland Finanzd.	094	EUR	52.000	G	11	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Generali Deutschland Informat.	094	EUR	15.000.000	G	11	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
ATLAS Dienstleistungen	094	EUR	4.100.000	G	11	74,00	AachenMünchener Lebensvers.	74,00	68,63
AM Ges. betr. Altersversorgung	094	EUR	60.000	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74
Cosmos Finanzservice GmbH	094	EUR	25.565	G	11	100,00	Cosmos Versicherung AG	100,00	92,74
Schloss Bensberg Management	094	EUR	250.000	G	10	100,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74
AM Vertriebservice Ges. Pers.	094	EUR	500.000	G	11	100,00	ATLAS Dienstleistungen	100,00	68,63
Generali Investments Deut. KAG	094	EUR	9.050.000	G	8	100,00	Gen Inv S.p.A.	100,00	97,87
AMCO Beteiligungs-GmbH	094	EUR	500.000	G	9	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Thuringia Generali 2Immobilien	094	EUR	84.343.265	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Thuringia Generali 1Immobilien	094	EUR	21.388.630	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Volksfürsorge 1Immobilien AGKG	094	EUR	3.583	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Central Zweite Immobilien AGKG	094	EUR	12.371.997	G	10	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
Central Erste Immobilien AG&KG	094	EUR	4.823.507	G	10	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
AM Erste Immobilien AG&Co. KG	094	EUR	71.360.992	G	10	100,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74
Generali Private Equity Invest	094	EUR	500.000	G	9	100,00	Gen Inv S.p.A.	100,00	97,87
Generali Deutschland Pensionsk	094	EUR	7.500.000	G	2	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
DBB Vermögensverwaltung GmbHKKG	094	EUR	21.214.579	G	10	100,00	Deutsche Bausparkasse Badenia	100,00	92,74
AM Vers Erste Immobilien KG	094	EUR	17.847.121	G	10	100,00	AachenMünchener Versicherung	100,00	92,74
GID-Fonds AAREC	094	EUR	3.009.907.701	G	11	0,93	Dialog Lebensversicherungs AG	100,00	92,78
						24,89	AachenMünchener Lebensvers.		
						37,94	Generali Lebensversicherung AG		
						23,04	Central Krankenversicherung AG		
						11,95	Cosmos Lebensversicherungs AG		
						0,51	AdvoCard Rechtsschutzvers.		
						0,74	Generali Deutschland Pensionsk		
GID-Fonds ALAOT	094	EUR	803.034.597	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74
GID-Fonds GDRET	094	EUR	266.830.198	G	11	78,90	Generali Deutschland Holding	100,00	92,76
						21,10	AdvoCard Rechtsschutzvers.		
GID-Fonds AMLRET	094	EUR	474.466.601	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74
GID-Fonds AVAOT	094	EUR	89.462.713	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds CEAOT	094	EUR	472.120.787	G	11	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
GID-Fonds CLAOT	094	EUR	330.312.556	G	11	100,00	Cosmos Lebensversicherungs AG	100,00	92,74
GID-Fonds GLRET 4	094	EUR	463.697.568	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds GLMET	094	EUR	801.922.792	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds GVMET	094	EUR	329.182.874	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds GLLAE	094	EUR	639.802.405	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Grundstücksges. Stadtlagerhaus	094	EUR	19.560.874	G	10	50,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
						50,00	Generali Versicherung AG		
Generali Deutschland Sicherung	094	EUR	25.000	G	11	100,00	Generali Deutschland Holding	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	
GID-Fonds VLAOT	094	EUR	1.604.768.317	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds GLRET 3	094	EUR	845.412.069	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds GLRET 2	094	EUR	774.765.272	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Vofü Fonds I Hamburgische KG	094	EUR	14.800.000	G	10	59,29	Generali Beteiligungs AG	59,29	55,04
Volksfürsorge 5Immobilien AGKG	094	EUR	637.238.457	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Generali Deutsch. Pens. Pens.	094	EUR	5.100.000	G	2	100,00	Generali Beteiligungs AG	100,00	92,83
GID-Fonds GPRET	094	EUR	98.388.532	G	11	98,24	Generali Deutsch. Pens. Pens.	98,24	91,20
Generali Deutschland Schadenm.	094	EUR	100.000	G	11	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Generali Deutschland Services	094	EUR	100.000	G	11	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
AM Sechste Immobilien AG KG	094	EUR	85.025.000	G	10	100,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74
GLL AMB Generali Prop. Fund I	094	EUR	45.196.362	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
GLL AMB Generali Prop. Fund II	094	EUR	51.343.760	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
Generali 3. Immobilien AG&CoKG	094	EUR	62.667.551	G	10	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Einkaufszentrum Louisen-Center	094	EUR	30.754.829	G	10	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Volksfürsorge AG Vertriebsges.	094	EUR	1.100.000	G	11	100,00	Generali Beteiligungs AG	100,00	92,83
Generali Vermögensverwaltung K	094	EUR	258.700.000	G	9	94,90	Generali Beteiligungs-GmbH	94,90	94,90
GLL AMB Generali 200 State	094	EUR	38.209.030	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
AM Vertriebservice-Ges. Sach.	094	EUR	250.000	G	11	100,00	ATLAS Dienstleistungen	100,00	68,63
GID-Fonds AVAOT II	094	EUR	37.677.828	G	11	100,00	AachenMünchener Versicherung	100,00	92,74
GID-Fonds AVAOT III	094	EUR	22.981.275	G	11	100,00	AdvoCard Rechtsschutzvers.	100,00	92,80
GID-Fonds ALRET	094	EUR	1.647.674.142	G	11	100,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74
GID-Fonds CERET	094	EUR	1.996.846.378	G	11	100,00	Central Krankenversicherung AG	100,00	92,74
GID-Fonds CLRET	094	EUR	742.415.873	G	11	100,00	Cosmos Lebensversicherungs AG	100,00	92,74
GID-Fonds GLRET	094	EUR	2.294.408.460	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds DLRET	094	EUR	72.195.027	G	11	100,00	Dialog Lebensversicherungs AG	100,00	92,83
GID-Fonds GDPRET	094	EUR	213.706.866	G	11	100,00	Generali Deutschland Pensionsk	100,00	92,74
GID-Fonds GVRET	094	EUR	784.133.734	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	92,83
GEREII GmbH & Co. KG	094	EUR	25.412.178	G	10	5,55	Dialog Lebensversicherungs AG	100,00	92,78
						22,21	AachenMünchener Lebensvers.		
						27,78	Generali Lebensversicherung AG		
						22,21	Central Krankenversicherung AG		
						16,66	Cosmos Lebensversicherungs AG		
						5,55	AdvoCard Rechtsschutzvers.		
						0,04	Generali Real Estate S.p.A.		
GNAREI GmbH & Co. KG	094	EUR	17.560.021	G	10	27,75	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,78
						38,80	Generali Lebensversicherung AG		
						16,76	Central Krankenversicherung AG		
						16,64	Cosmos Lebensversicherungs AG		
						0,05	Generali Real Estate S.p.A.		
GENTUM Nr. 1	094	EUR	103.201.050	G	11	2,00	Dialog Lebensversicherungs AG	100,00	92,77
						23,00	AachenMünchener Lebensvers.		
						27,00	Generali Lebensversicherung AG		
						25,00	Central Krankenversicherung AG		
						20,00	Cosmos Lebensversicherungs AG		
						3,00	AdvoCard Rechtsschutzvers.		
GID Fonds AVRET	094	EUR	225.306.012	G	11	100,00	AachenMünchener Versicherung	100,00	92,74
FT GEN-Fonds	094	EUR	150.664.675	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
Generali Alternative Inv. G.KG	094	EUR	60.000	G	9	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
GID-Fonds GLAKOR	094	EUR	153.482.488	G	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG	100,00	92,83
GID-Fonds AARGT USD	094	USD	74.601.824	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	
Generali IARD S.A.	029	EUR	59.493.775	G	2	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77
Generali Vie S.A.	029	EUR	299.197.104	G	2	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77
L'Equité IARD S.A.	029	EUR	18.469.320	G	2	99,98	Generali France Assurances SA	99,98	99,75
GFA Caraibes	213	EUR	5.742.000	G	2	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77
Prudence Creole	247	EUR	6.164.000	G	2	0,01	Generali France S.A.	93,42	93,21
						93,41	Generali France Assurances SA		
Europ Assistance Holding S.A.	029	EUR	17.316.016	G	2	37,86	Generali Vie S.A.	99,99	99,77
						57,82	Generali France S.A.		
						4,31	Part. Maat. Graafschap Holland		
Europ Assistance France S.A.	029	EUR	2.464.320	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77
Generali France S.A.	029	EUR	114.396.382	G	4	67,15		99,77	99,77
						32,62	Part. Maat. Graafschap Holland		
Generali 7 S.A.	029	EUR	270.000	G	11	0,06	Generali Vie S.A.	99,92	99,69
						0,03	Generali France S.A.		
						99,83	Generali France Assurances SA		
Expert & Finance S.A.	029	EUR	3.456.400	G	11	89,64	Generali Vie S.A.	89,64	89,43
Generali France Assurances SA	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	86.950.710	G	2	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77
Suresnes Immobilier S.A.	029	EUR	43.040.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
Europ Assistance S.A.	029	EUR	35.402.785	G	2	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77
Europ Assistance Téléassist.	029	EUR	100.000	G	11	100,00	Europ Assistance France S.A.	100,00	99,77
SCI Generali Carnot	029	EUR	10.525.000	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	99,77
Icare Assurance S.A.	029	EUR	1.276.416	G	2	100,00	Icare S.A.	100,00	99,77
Icare Courtage S.a.r.l.	029	EUR	32.000	G	11	100,00	Icare 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	14.383.201	G	10	91,14	Generali Vie S.A.	91,14	90,94
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	40,81	Generali Vie S.A.	40,81	40,72
SCI Generali Reaumur	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	99,68
						38,15	Generali Vie S.A.		
						60,64	SCI Generali Wagram		
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		
SCI Generali Wagram	029	EUR	284.147	G	10	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
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	12.877.678	G	10	0,81	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						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	99,77
						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 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.	99,57	98,59

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	
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 Henin B. 2	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	99,77
						99,90	SC Generali Logistique		
SC Generali Logistique	029	EUR	141.760.886	G	10	1,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						99,00	Generali Vie S.A.		
Immob.Comm. Indes Orientales	029	EUR	134.543.500	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SAS IMMOCCIO CBI	029	EUR	68.690.268	G	10	100,00	Immob.Comm. Indes Orientales	100,00	99,77
SCI Iris La Défense	029	EUR	1.350	G	10	44,44	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						55,56	Generali Vie S.A.		
Terra Nova V Montreuil SCI	029	EUR	1.000	G	10	0,10	Tartini S.à.r.l.	100,00	98,11
						99,90	Sammartini S.à.r.l.		
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
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	100,00	Oudart S.A.	100,00	100,00
OPCI Parcolog Invest	029	EUR	225.848.750	G	10	68,31	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
						31,69	E-Cie Vie S.A.		
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	1,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						99,00	Generali Vie S.A.		
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	1,00	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						99,00	Generali Vie S.A.		
SCI Illade Massy	029	EUR	1.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
SAS Ocealis	029	EUR	300.000	G	11	75,00	Europ Assistance Holding S.A.	75,00	74,83
SAS Parcolog Lille Henin B. 1	029	EUR	302.845	G	10	100,00	OPCI Parcolog Invest	100,00	99,77
OPCI Generali Bureaux	029	EUR	103.996.539	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
OPCI Generali Residentiel	029	EUR	149.607.800	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77

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	
SCI 3-5 Malesherbes	029	EUR	1.500	G	10	99,93	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
						0,07	E-Cie Vie S.A.		
GEII Rivoli Holding SAS	029	EUR	12.000.000	G	10	100,00	Generali Europe Income Holding	100,00	98,44
OPCI GB1	029	EUR	153.698.740	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	99,77
OPCI GR1	029	EUR	200.481.793	G	10	19,16	Generali IARD S.A.	100,00	99,77
						42,51	Generali Vie S.A.		
						7,19	L'Equité IARD S.A.		
						31,14	E-Cie Vie 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	2,66	Generali Vie S.A.	100,00	99,99
						29,68	Generali Rückversicherung AG		
						29,72	Part. Maat. Graafschap Holland		
						0,05	Generali Finance B.V.		
						0,08	Generali Worldwide Insurance		
						37,81	Transocean Holding Corporation		
Europäische Reiseversicherungs	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	7,81	Generali Rückversicherung AG	100,00	99,99
						92,19	Generali Holding Vienna AG		
Europ Assistance Gesellschaft	008	EUR	70.000	G	11	75,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,83
						25,00	Generali Holding Vienna AG		
Allgemeine Immobilien Verw. KG	008	EUR	17.441.553	G	10	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
Generali Capital Management	008	EUR	150.000	G	8	24,99	Generali Deutschland Holding	100,00	98,18
						75,01	Generali Holding Vienna AG		
Interunfall/AIV-Leasing Vorar.	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
						90,00	Allgemeine Immobilien Verw. KG		
Generali Leasing GmbH	008	EUR	730.000	G	11	75,00	Generali Versicherung AG (A)	75,00	75,00
Care Consult Versicherungsmak.	008	EUR	138.078	G	11	100,00	Europäische Reiseversicherungs	100,00	74,99
Generali/AIV Leasing Vorarb.	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
						90,00	Allgemeine Immobilien Verw. KG		
Generali/AIV Leasing Salzburg	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
						90,00	Allgemeine Immobilien Verw. KG		
Generali/AIV Leasing St.Pölten	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
						90,00	Allgemeine Immobilien Verw. KG		
Interunfall/AIV-Leasing Saizb.	008	EUR	18.168	G	11	10,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
						90,00	Allgemeine Immobilien Verw. 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	26.000.000	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	75,03	Generali Holding Vienna AG	100,00	98,18
						24,97	Generali Deutschland Informat.		
Generali Pensionskasse AG	008	EUR	350.000	G	8	100,00	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99
Generali Immobilien GmbH	008	EUR	4.900.000	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
3 BK Gli GLBond Spezialfonds	008	EUR	9.330	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
GLStock-Fonds	008	EUR	4.040	G	11	1,42	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99
						98,58	Generali Versicherung AG (A)		
CA Global Property Int. Imm.AG	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	75,00	Generali Holding Vienna AG	75,00	74,99
BAWAG Spezial 6	008	EUR	13.730	G	11	100,00	BAWAG PSK Versicherung AG	100,00	74,99

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	
Akzent fonds	008	EUR	1.228	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
GSBond Spezialfonds	008	EUR	3.650	G	11	93,56	Generali Versicherung AG (A)	93,56	93,55
GEN4A Spezialfonds	008	EUR	55.500	G	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99
CEE Liquid	008	EUR	68.250	G	11	90,72	Generali Versicherung AG (A)	95,44	94,26
						4,72	BAWAG PSK Versicherung AG		
GEN4Dividend Spezialfonds	008	EUR	1.146.000	G	11	5,78	Generali Holding Vienna AG	94,63	94,50
						0,50	Europäische Reiseversicherungs		
						88,35	Generali Versicherung AG (A)		
Generali España, S.A.	067	EUR	60.925.401	G	2	95,24	Generali España Holding S.A.	99,91	99,90
						4,67	Hermes S.L.		
Europ Assistance España S.A.	067	EUR	3.612.000	G	2	95,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,78
						5,00	Generali España, S.A.		
Generali España Holding S.A.	067	EUR	563.490.658	G	4	100,00		100,00	100,00
Hermes S.L.	067	EUR	24.933.093	G	10	100,00	Generali España, S.A.	100,00	99,90
Gensegur Agencia de Seguros SA	067	EUR	60.101	G	11	100,00	Generali España, S.A.	100,00	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	067	EUR	1.112.880	G	10	90,66	Generali España, S.A.	100,00	99,90
						9,34	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 SldG, S.A.	067	EUR	400.000	G	11	100,00	Europ Assistance España S.A.	100,00	99,78
Generali España AIE	067	EUR	35.597.000	G	11	99,98	Generali España, S.A.	100,00	99,90
						0,02	Generali España Holding S.A.		
Coris Gestion S.I.	067	EUR	3.008	G	11	100,00	Europ Assistance SldG, S.A.	100,00	99,78
Cafel Inversiones 2008, S.L.	067	EUR	3.006	G	10	100,00	Frescobaldi S.à.r.l.	100,00	98,11
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	6.761.400	G	2	50,00	Generali España Holding S.A.	50,00	50,00
Generali Portfolio Mngmt (UK)	031	GBP	250.000	G	8	100,00	Generali Worldwide Insurance	100,00	100,00
Generali Belgium S.A.	009	EUR	40.000.000	G	2	22,52	Flandria Participations Fin.	99,99	99,70
						10,94	Genass-Invest S.A.		
						9,05	Generali Levensverz. Maatsch.		
						24,91	Part. Maat. Graafschap Holland		
						0,28	Generali Finance B.V.		
						32,29	Ina Assitalia S.p.A.		
Europ Assistance Belgium S.A.	009	EUR	6.012.000	G	2	100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,77
Generali Belgium Senior Homes FCP FIS	009	EUR	14.500.000	G	11	100,00	Generali Belgium S.A.	100,00	99,70
Flandria Participations Fin.	009	EUR	42.872.000	G	9	93,47		100,00	99,99
						6,53	Generali Vie S.A.		
Genass-Invest S.A.	009	EUR	34.235.504	G	9	100,00	Generali Levensverz. Maatsch.	100,00	98,55
Europ Assistance Services S.A.	009	EUR	186.000	G	11	20,00	Generali Belgium S.A.	100,00	99,76
						80,00	Europ Assistance Belgium S.A.		
G Gestion Privée N.V.	009	EUR	62.000	G	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77
MRS Bioul S.A.	009	EUR	850.000	G	10	86,13	Generali Belgium Senior Homes FCP FIS	100,00	99,64
						13,87	Generali Real Estate Inv. B.V.		
RVT Kortenaen SA	009	EUR	1.800.000	G	10	54,03	Generali Belgium Senior Homes FCP FIS	100,00	99,49
						45,97	Generali Real Estate Inv. B.V.		
RVT Zottegem SA	009	EUR	3.250.000	G	10	35,24	Generali Belgium Senior Homes FCP FIS	100,00	99,40
						64,76	Generali Real Estate Inv. B.V.		
RVT Oordegem SA	009	EUR	146.382	G	10	14,73	Generali Belgium Senior Homes FCP FIS	100,00	99,31
						85,27	Generali Real Estate Inv. B.V.		
Casa-Bouw Sprl	009	EUR	17.419.831	G	10	12,79	Generali Belgium Senior Homes FCP FIS	100,00	99,30
						87,21	Generali Real Estate Inv. B.V.		

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 Levensverz. Maatsch.	050	EUR	2.268.901	G	2	100,00	Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55
Generali Schadeverz. Maatsch.	050	EUR	1.361.341	G	2	100,00	Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55
Part. Maat. Graafschap Holland	050	EUR	1.583.299.220	G	4	71,88		100,00	100,00
							6,25 Genertellife S.p.A.		
							15,62 Ina Assitalia S.p.A.		
							6,25 Alleanza Toro S.p.A.		
Generali Verzekeringsgroep NV	050	EUR	5.545.103	G	4	12,77	Flandria Participations Fin.	98,55	98,55
							36,45 Part. Maat. Graafschap Holland		
							18,17 BV Algemene Holding en Financ.		
							31,16 Transocean Holding Corporation		
BV Algemene Holding en Financ.	050	EUR	4.696.625	G	9	100,00	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99
Participatie Maat. Transhol	050	EUR	1.633.609	G	9	100,00	Transocean Holding Corporation	100,00	100,00
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	9	6,02		100,00	100,00
							50,01 Generali Worldwide Insurance		
							43,97 Transocean Holding Corporation		
NV De Nederlanden van Nu	050	EUR	500.000	G	2	100,00	Generali Schadeverz. Maatsch.	100,00	98,55
Generali Asia N.V.	050	EUR	130.000	G	4	60,00	Part. Maat. Graafschap Holland	60,00	60,00
Generali Turkey Holding B.V.	050	EUR	22.600	G	4	100,00	Part. Maat. Graafschap Holland	100,00	100,00
Generali Real Estate Inv. B.V.	050	EUR	123.955.000	G	10	59,66	Generali Belgium S.A.	100,00	99,24
							40,34 Generali Levensverz. Maatsch.		
Generali Horizon B.V.	050	EUR	90.760	G	9	100,00	Generali Worldwide Insurance	100,00	100,00
Lion River I N.V.	050	EUR	542.996	G	9	31,34		100,00	97,75
							30,05 Generali Deutschland Holding		
							30,32 Generali Vie S.A.		
							8,29 Lion River II N.V.		
Saxon Land B.V.	050	EUR	16.308	G	10	100,00	Part. Maat. Graafschap Holland	100,00	100,00
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	100.000	G	4	51,00		51,00	51,00
Lion River II N.V.	050	EUR	48.500	G	9	2,06		100,00	100,00
							2,06 Generali Beteiligungs-GmbH		
							2,06 Generali Vie S.A.		
							93,82 Part. Maat. Graafschap Holland		
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 N.V.	050	EUR	225.081	G	9	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Iberian Structured Investments	050	EUR	90.000	G	4	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali PanEurope Limited	040	EUR	39.134.869	G	2	55,77		100,00	99,48
							7,12 Generali Deutschland Holding		
							0,77 Generali Finance B.V.		
							36,34 Generali Worldwide Insurance		
Genirland Limited	040	EUR	113.660.000	G	9	100,00	Part. Maat. Graafschap Holland	100,00	100,00
Generali Hellas A.E.A.Z.	032	EUR	12.976.200	G	2	100,00		100,00	100,00
Generali European Retail IH SA	092	EUR	31.050	G	9	25,59		100,00	99,65
							24,42 Generali Vie S.A.		
							9,76 Generali Rückversicherung AG		
							1,17 Generali Vida de Seguros S.A.		
							39,06 Generali Real Estate Inv. B.V.		
Generali European Real Estate	092	EUR	292.884.385	G	8	25,59		100,00	98,11
							7,81 AachenMünchener Lebensvers.		

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	
							16,60	Generali Lebensversicherung AG	
							24,41	Generali Vie S.A.	
							9,77	Generali Rückversicherung AG	
							4,88	Generali España, S.A.	
							1,17	Generali Vida de Seguros S.A.	
							9,77	Generali Real Estate Inv. B.V.	
Tartini S.à.r.l.	092	EUR	25.000	G	9	100,00	Generali European Real Estate	100,00	98,11
Frescobaldi S.à.r.l.	092	EUR	1.000.000	G	9	100,00	Generali European Real Estate	100,00	98,11
GLL AMB Generali Cross-Border	092	EUR	225.000.000	G	9	28,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,78
						48,00	Generali Lebensversicherung AG		
						16,00	Central Krankenversicherung AG		
						8,00	Cosmos Lebensversicherungs AG		
Generali Fund Management S.A.	092	EUR	3.921.900	G	11	51,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	80,97
						49,00	Gen Inv S.p.A.		
Corelli S.à.r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali European Real Estate	100,00	98,11
Torelli S.à.r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali European Real Estate	100,00	98,11
Sammartini S.à.r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali European Real Estate	100,00	98,11
BSI Luxembourg S.A.	092	EUR	27.465.676	G	7	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
GLL AMB Generali City22 Sàrl	092	EUR	200.000	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border	100,00	92,78
GLL AMB Generali Bankcenter	092	EUR	175.000	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 Real Estate Luxemb.	092	EUR	250.000	G	8	100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali N. American Holding 1	092	USD	13.246.799	G	11	85,24	Generali Vie S.A.	100,00	99,73
						6,56	E-Cie Vie S.A.		
						8,20	Generali Real Estate Inv. B.V.		
Generali N. American Holding 2	092	USD	7.312.384	G	11	100,00	GNAREI GmbH & Co. KG	100,00	92,78
Generali N. American Holding	092	USD	15.600.800	G	8	46,67		100,00	100,00
						10,56	Genertellife S.p.A.		
						13,88	Ina Assitalia S.p.A.		
						28,89	Alleanza Toro S.p.A.		
Generali Europe Income Holding	092	EUR	39.235.001	G	8	18,98		100,00	98,44
						29,39	Generali Vie S.A.		
						4,29	Genertellife S.p.A.		
						4,52	Generali Immobilien GmbH		
						2,26	E-Cie Vie S.A.		
						2,82	Generali Real Estate Inv. B.V.		
						5,65	Ina Assitalia S.p.A.		
						11,75	Alleanza Toro S.p.A.		
						20,34	GEREII GmbH & Co. KG		
Generali Luxembourg S.A.	092	EUR	55.000.000	G	2	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77
Sellin Bond Sub-Fund II	092	EUR	421.500.000	G	11	100,00	Generali Deutschland Holding	100,00	92,74
Generali Vida de Seguros S.A.	055	EUR	9.000.000	G	2	99,99		99,99	99,99
Europ Assistance Portugal	055	EUR	7.500.000	G	2	53,00	Europ Assistance Holding S.A.	53,00	52,88
Europ Assistance Serviços S.A.	055	EUR	250.000	G	11	99,90	Europ Assistance Portugal	99,90	52,83
BSI Monaco SAM	091	EUR	15.000.000	G	7	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
BSI Asset Managers SAM	091	EUR	2.000.000	G	8	99,96	BSI Monaco SAM	99,96	99,96
BSI Trust Corp. (Malta)	105	EUR	50.000	G	11	98,00	BSI S.A.	98,00	98,00
Generali-Providencia Biztosító	077	HUF	4.500.000.000	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Europai Utazasi Biztosító R.t.	077	HUF	400.000.000	G	2	13,00	Europäische Reiseversicherungs	74,00	40,86
						61,00	Generali-Providencia Biztosító		

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-Ingatlan Kft	077	HUF	5.296.788.000	G	10	100,00	Generali-Providencia Biztosító	100,00	51,00
Generali Alapkezelő Zrt.	077	HUF	500.000.000	G	8	74,00	Generali-Providencia Biztosító	100,00	51,00
						26,00	Generali PPF Holding B.V.		
Genertel Biztosító Zrt	077	HUF	2.200.000.000	G	2	100,00	Generali-Providencia Biztosító	100,00	51,00
Váci utca Center Kft	077	HUF	4.497.120	G	10	100,00	Generali Immobilien GmbH	100,00	99,99
Generali Pojistovna a.s.	275	CZK	500.000.000	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali penzijní společnost	275	CZK	50.000.000	G	11	100,00	CP Strategic Investments N.V.	100,00	51,00
PCS Praha Center Ssro	275	CZK	396.206.000	G	10	100,00	CA Global Property Int. Imm.AG	100,00	67,74
Generali Velky Spalicek S.r.o.	275	CZK	1.800.000	G	10	100,00	Generali Immobilien GmbH	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 společnost CP, a.s.	275	CZK	300.000.000	G	11	100,00	CP Strategic Investments N.V.	100,00	51,00
Ceska pojistovna Zdravi a.s.	275	CZK	100.000.000	G	2	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Generali PPF Asset Management	275	CZK	52.000.000	G	8	100,00	CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
CP Invest Invest.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
Generali PPF Services a.s.	275	CZK	3.000.000	G	11	20,00	Generali Pojistovna a.s.	100,00	51,00
						80,00	Ceska pojistovna, a.s.		
Pankrac Services, s.r.o.	275	CZK	200.000	G	10	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
CP INVEST R.U.I. Fond a.s.	275	CZK	74.000.000	G	9	5,41	Generali Pojistovna a.s.	100,00	51,00
						67,56	Ceska pojistovna, a.s.		
						27,03	GP Reinsurance EAD		
City Empiria a.s.	275	CZK	2.004.000	G	10	100,00	CP INVEST R.U.I. Fond a.s.	100,00	51,00
Solitaire Real Estate, a.s.	275	CZK	128.296.000	G	10	100,00	CP INVEST R.U.I. Fond a.s.	100,00	51,00
Fond kvalifikovaných invest	275	CZK	0	G	11	97,48	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
						2,52	Generali Pojistovna a.s.		
Generali Slovensko Poistovna	276	EUR	25.000.264	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Towarzystwo Ubezpiec.	054	PLN	190.310.000	G	2	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Zycie S.A.	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	100,00	Generali Towarzystwo Ubezpiec.	100,00	51,00
Generali Finance Sp. z o.o.	054	PLN	15.230.000	G	8	100,00	Generali Towarzystwo Ubezpiec.	100,00	51,00
Generali Zavarovalnica d.d.	260	EUR	39.520.356	G	2	99,84	Generali PPF Holding B.V.	99,84	50,92
S.C. FATA Asigurari S.A.	061	RON	101.499.570	G	2	100,00	Fata Assicurazioni Danni SpA	100,00	99,96
Generali Administrare Pensii	061	RON	89.000.000	G	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
S.C. Generali Romania S.A.	061	RON	179.100.909	G	2	84,49	Generali PPF Holding B.V.	99,91	50,96
						15,42	Iberian Structured Investments		
Generali Zakrila MDC EOOD	012	BGN	100.000	G	11	100,00	Generali Zakrila Health-Insur.	100,00	49,72
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	83.106.000	G	4	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Zakrila Health-Insur.	012	BGN	2.000.000	G	2	97,50	Generali Bulgaria Holding EAD	97,50	49,72
Generali Insurance Life AD	012	BGN	7.000.000	G	2	99,56	Generali Bulgaria Holding EAD	99,56	50,77
Zad Victoria AD	012	BGN	13.826.082	G	2	67,00	Fata Assicurazioni Danni SpA	67,00	66,97
GP Reinsurance EAD	012	BGN	53.400.000	G	5	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Osiguranje d.d.	261	HRK	81.000.000	G	3	100,00	Generali PPF Holding B.V.	100,00	51,00
Generali Life Insurance CJSC	263	UAH	20.050.000	G	3	100,00	CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
Generali Assurances Générales	071	CHF	27.342.400	G	3	99,92	Generali (Schweiz) Holding AG	99,92	99,92
Generali Personenversicherung	071	CHF	106.886.890	G	3	15,06	Generali Assurances Générales	100,00	99,99
						84,94	Generali (Schweiz) Holding AG		
Fortuna Rechtsschutz-Vers.	071	CHF	3.000.000	G	3	100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	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 (Schweiz) Holding AG	071	CHF	4.332.000	G	4	51,05			100,00	100,00
							20,01	Generali Holding Vienna AG		
							28,94	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. Maat. Graafschap Holland	100,00	100,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	071	CHF	200.000	G	11	100,00		Europ Assistance (CH) Holding	100,00	75,83
Europ Assistance (CH) Assur.	071	CHF	3.000.000	G	3	100,00		Europ Assistance (CH) Holding	100,00	75,83
Europ Assistance (CH) Holding	071	CHF	1.400.000	G	4		75,00	Europ Assistance Holding S.A.	76,00	75,83
							1,00	Generali (Schweiz) Holding AG		
Thalia S.A.	071	CHF	4.800.000	G	9	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
Patrimony 1873 SA	071	CHF	5.000.000	G	11	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
Anderfin SA	071	CHF	100.000	G	9	100,00		BSI S.A.	100,00	100,00
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
Generali Worldwide Insurance	201	EUR	86.733.397	G	3	100,00		Part. Maat. Graafschap Holland	100,00	100,00
Generali International Ltd	201	EUR	13.938.259	G	3	100,00		Generali Worldwide Insurance	100,00	100,00
A.G. Insurance Managers Ltd	201	GBP	10.000	G	11	99,94			99,94	99,94
BSI Generali Bank (CI) Ltd	201	GBP	1.425.422	G	7	100,00		Generali Worldwide Insurance	100,00	100,00
Generali Portfolio Management	201	USD	194.544	G	9	100,00		Generali Worldwide Insurance	100,00	100,00
Generali Sigorta A.S.	076	TRY	26.300.000	G	3	99,67		Generali Turkey Holding B.V.	99,67	99,67
Generali Foreign Insurance Co	264	BYR	6.907.249.250	G	3		32,50	Generali Slovensko Poistovna	100,00	51,00
							35,00	Ceska pojistovna, a.s.		
							32,50	Ceska pojistovna Zdravi a.s.		
JSC Generali Life	269	KZT	1.000.000.000	G	3	100,00		Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00
Delta Generali Holding d.o.o.	290	EUR	5.000.000	G	4		33,00	Delta Generali Osiguranje a.d.	51,00	13,01
							18,00	Delta Generali RE a.d.		
Delta Generali Osiguranje ad	290	EUR	4.399.000	G	3	100,00		Delta Generali Holding d.o.o.	100,00	13,01
Generali PPF Life Insurance	262	RUB	240.000.000	G	3	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
Generali PPF General Insurance	262	RUB	120.000.000	G	3	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
PSC Generali PPF Insurance	262	RUB	300.300.000	G	3	100,00		CZI Holdings N.V.	100,00	51,00
Delta Generali Osiguranje a.d.	289	RSD	2.131.997.310	G	3	50,02		Generali PPF Holding B.V.	50,02	25,51
Delta Generali RE a.d.	289	RSD	616.704.819	G	6	99,99		Delta Generali Osiguranje a.d.	99,99	25,51
Voluntary Pension Fund M.Delta	289	RSD	135.000.000	G	11	100,00		Delta Generali Osiguranje a.d.	100,00	25,51
DGO Policlinic	289	RSD	238.272.616	G	11	100,00		Delta Generali Osiguranje a.d.	100,00	25,51
Generali Realities Ltd	182	ILS	2	G	10	100,00			100,00	100,00
Transocean Holding Corporation	069	USD	194.980.600	G	9	100,00			100,00	100,00
Europ Assistance USA Inc.	069	USD	5.000.000	G	11		100,00	Europ Assistance North America	100,00	99,77
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 Solutions	100,00	100,00
Generali Consulting Solutions	069	USD	156.420	G	11	100,00			100,00	100,00
GLL Properties Fund I LP	069	USD	37.810.030	G	10		100,00	GLL AMB Generali Prop. Fund I	100,00	92,78
GLL Properties Fund II LP	069	USD	66.316.056	G	11		100,00	GLL AMB Generali Prop. Fund II	100,00	92,78
GLL Properties 444 NM LP	069	USD	66.316.056	G	10		100,00	GLL Properties Fund II LP	100,00	92,78
Europ Assistance North America	069	USD	34.061.342	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77
CSA Inc.	069	USD	2.960.842	G	11		100,00	Europ Assistance North America	100,00	99,77
Global Medical Management Inc.	069	USD	400.610	G	11		100,00	Europ Assistance North America	100,00	99,77
General Securities Corp.	069	USD	364.597	G	9		1,00	Generali N. American Holding 1	100,00	98,34
							1,00	Generali N. American Holding 2		

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	
							1,00	Generali N. American Holding	
							97,00	GNAREH 1 Farragut LLC	
GNAREH 1 Farragut LLC	069	USD	34.421.491	G	10	35,73	Generali N. American Holding 1	100,00	98,36
							21,09	Generali N. American Holding 2	
							42,18	Generali N. American Holding	
							1,00	General Securities Corp.	
GNAREH 1 Farragut LLC	069	USD	34.037.500	G	10	100,00	GNAREH 1 Farragut LLC	100,00	98,36
Europ Assistance Canada	013	CAD	6.738.011	G	9	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77
Canadian Medical Network Inc.	013	CAD	203	G	11	100,00	Europ Assistance Canada	100,00	99,77
Seguros Banorte Generali SA CV	046	MXN	656.794.722	G	3	21,85	Flandria Participations Fin.	49,00	49,00
							21,85	Part. Maat. Graafschap Holland	
							5,30	Transocean Holding Corporation	
Pensiones Banorte Generali S.A	046	MXN	191.470.260	G	3	24,50	Flandria Participations Fin.	49,00	49,00
							24,50	Part. Maat. Graafschap Holland	
Comercial Banorte Generali SA	046	MXN	5.800.000	G	11	67,00	Seguros Banorte Generali SA CV	100,00	49,00
							33,00	Pensiones Banorte Generali S.A	
Servicios Banorte Generali SA	046	MXN	2.300.000	G	11	67,00	Seguros Banorte Generali SA CV	100,00	49,00
							33,00	Pensiones Banorte Generali S.A	
Asistencia Banorte Generali	046	MXN	50.000	G	11	99,00	Seguros Banorte Generali SA CV	100,00	49,00
							1,00	Pensiones Banorte Generali S.A	
Generali Argentina S.A.	006	ARS	32.000.000	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	89,10
La Caja de Seguros de Retiro	006	ARS	5.020.000	G	3	95,00	Caja de Seguros S.A.	100,00	89,14
							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		90,00	90,00
							27,50	Genirland Limited	
Ritenero S.A.	006	ARS	512.000	G	11	50,83	Caja de Seguros S.A.	100,00	89,54
							49,17	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	
La Estrella Seguros de Retiro	006	ARS	90.255.655	G	3	50,00	Caja de Seguros S.A.	50,00	44,55
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 Overseas (Bahamas) Ltd	100,00	100,00
Alpine Services Ltd	160	USD	10.000	G	9	100,00	BSI Trust Corp. (Bahamas) Ltd	100,00	100,00
Generali Reassurance (Bermuda)	207	USD	250.000	G	6	100,00	Generali U.S. Holdings Inc.	100,00	100,00
Generali Brasil Seguros S.A.	011	BRL	279.420.168	G	3	74,37		99,98	99,98
							25,61	Transocean Holding Corporation	
Generali Colombia Vida S.A.	017	COP	4.199.989.500	G	3	15,38		99,81	90,67
							16,15	Transocean Holding Corporation	
							68,28	Generali Colombia S.A.	
Generali Colombia S.A.	017	COP	20.999.947.500	G	3	81,83		86,61	86,61
							4,78	Transocean Holding Corporation	
Generali Ecuador S.A.	024	USD	2.130.000	G	3	51,74		51,74	51,74
Aseguradora General S.A.	033	GTQ	100.000.000	G	3	51,00		51,00	51,00
BSI Investment Advisors Panama	051	USD	410.000	G	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
Generali China Life Insurance	016	CNY	3.300.000.000	G	3	50,00		50,00	50,00
BSI Bank Ltd	147	USD	214.000.000	G	7	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
Generali Investments Asia Ltd	103	HKD	10.000.000	G	9	100,00	Gen Inv S.p.A.	100,00	97,87
BSI Investment Advisors HK Ltd	103	USD	43.000.000	G	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00
Generali Financial Asia Ltd	103	HKD	84.870.000	G	9	100,00		100,00	100,00
Generali Pilipinas Life Ass.	027	PHP	1.725.050.515	G	3	100,00	Generali Pilipinas Holding	100,00	36,00
Generali Pilipinas Insurance	027	PHP	1.208.860.137	G	3	99,99	Generali Pilipinas Holding	99,99	36,00

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 Pilipinas Holding	027	PHP	3.079.155.490	G	4	60,00	Generali Asia N.V.	60,00	36,00
PT Asuransi Jiwa Generali Ind.	129	IDR	223.000.000.000	G	3	96,40	Generali Asia N.V.	96,40	57,84
KAG Holding Co. Ltd	072	THB	858.244.200	G	4	100,00	IWF Holding Co. Ltd	100,00	34,86
Generali Assurance (Thailand)	072	THB	1.000.000.000	G	3	25,00	Generali Asia N.V.	75,00	32,43
						50,00	KAG Holding Co. Ltd		
Generali Insurance (Thailand)	072	THB	600.000.000	G	3	25,00	Generali Asia N.V.	75,00	32,43
						50,00	KAG Holding Co. Ltd		
IWF Holding Co. Ltd	072	THB	2.100.000	G	4	58,10	Generali Asia N.V.	58,10	34,86
Europ Assistance W.Services	078	ZAR	18.264.900	G	11	61,00	Europ Assistance Holding S.A.	61,00	60,86
Credough Ltd	078	ZAR	1.000	G	11	90,00	Europ Assistance W.Services	90,00	54,38
24 Fix (Pty) Ltd	078	ZAR	4.249.769	G	11	100,00	Europ Assistance W.Services	100,00	60,86
MRI Criticare Medical Rescue	078	ZAR	1.000	G	11	100,00	Europ Assistance W.Services	100,00	60,86
Access Health Africa Ltd	078	ZAR	1.000	G	11	100,00	Europ Assistance W.Services	100,00	60,86
Access Health South Africa Ltd	078	ZAR	200	G	11	68,00	Europ Assistance W.Services	68,00	41,09
Labour Assist (Pty) Ltd	078	ZAR	100	G	11	90,00	Europ Assistance W.Services	90,00	54,38
Europ Assistance Financial S.	078	ZAR	100	G	11	58,00	Europ Assistance W.Services	58,00	35,05
Generali Vietnam Life Ins.	062	VND	722.081.785	G	3	100,00		100,00	100,00

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 Investments Europe 100,00%

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 %			INTERESSENZA TOTALE % ⁽⁸⁾	VALORE DI BILANCIO (IN MIGLIAIA DI €)
						DIRETTA	INDIRETTA	TRAMITE		
Sementi Dom Dotto S.p.A.	086	EUR	3.500.000	a	11	100,00	Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	3.688
Solaris S.r.l. (*)	086	EUR	20.000	b	10	40,00	Generali Properties S.p.A.	40,00	40,00	2.222
Servizi Tecnologici Avanzati	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	1.344
						89,13	Ina Assitalia S.p.A.			
Initium S.r.l. (*)	086	EUR	250.000	b	10	49,00	Generali Properties S.p.A.	49,00	49,00	4.599
Continuum S.r.l. (*)	086	EUR	20.000	b	10	40,00	Generali Properties S.p.A.	40,00	40,00	88
Sementi Ross S.r.l.	086	EUR	102.800	a	11	100,00	Sementi Dom Dotto S.p.A.	100,00	100,00	
AEON Trust Soc. Italiana Trust	086	EUR	90.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	128
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	2.285
						19,60	Alleanza Toro S.p.A.			
Tiberina S.r.l.	086	EUR	20.000	a	11	100,00	Ina Assitalia S.p.A.	100,00	100,00	473
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	1.784.619.719	b	8	12,98		30,58	30,40	246.187
						0,44	AachenMünchener Lebensvers.			
						0,07	AachenMünchener Versicherung			
						1,43	Generali Lebensversicherung AG			
						0,11	Generali Versicherung AG			
						0,18	Central Krankenversicherung AG			
						0,12	Cosmos Lebensversicherungs AG			
						2,27	Generali Vie S.A.			
						6,22	Ina Assitalia S.p.A.			
						6,76	Alleanza Toro S.p.A.			
Consel S.p.A. (*)	086	EUR	22.666.669	b	9	32,50	Alleanza Toro S.p.A.	32,50	32,50	31.467
NEIP II S.p.A.	086	EUR	6.500.000	b	9	48,16		48,16	48,16	12.075
Investimenti Marittimi S.p.A.	086	EUR	103.000.000	b	9	30,00		30,00	30,00	7.978
DOTTO CAP FVG Agenzia	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	463
Imprebanca S.p.A.	086	EUR	50.000.000	b	9	20,00	Ina Assitalia S.p.A.	20,00	20,00	10.000
Valore Immobiliare S.r.l. (*)	086	EUR	10.000	c	10	1,00	Generali Properties S.p.A.	50,00	50,00	528
						49,00	Alleanza Toro S.p.A.			
HSR S.r.l.	086	EUR	20.000	a	10	90,00	Generali Properties S.p.A.	90,00	90,00	18
Fidelis S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11	60,00	Sementi Dom Dotto S.p.A.	60,00	60,00	
Art Defender S.p.A.	086	EUR	8.000.000	b	11	12,50	Alleanza Toro S.p.A.	12,50	12,50	1.120
Beta S.r.l.	086	EUR	2.022.000	b	9	49,46		49,46	49,46	1.010
Fondo Sammartini (*)	086	EUR	33.996.989	c	11	33,33		48,00	48,00	4.467
						14,67	Ina Assitalia S.p.A.			
Romagna Assicura S.r.l.	086	EUR	20.000	b	11	36,00	Sementi Dom Dotto S.p.A.	36,00	36,00	
Cinecittà Parchi S.p.A.	086	EUR	25.005.000	b	10	20,00	Generali Properties S.p.A.	20,00	20,00	25.227
CityLife Sviluppo 1 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 3 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 4 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 6 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 7 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 8 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 9 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9
CityLife Sviluppo 10 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00	CityLife S.p.A.	100,00	67,00	9

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			
NEIP III S.p.A.	086	EUR	2.239.116	b	9	26,53			26,53	26,53	594
BSI Merchant S.p.A.	086	EUR	150.000	a	11	100,00	BSI S.A.		100,00	100,00	160
BBG Beteiligungsges.	094	EUR	25.600	a	9	100,00	Generali Beteiligungs AG		100,00	92,83	51
Deutsche Vermögensberatung AG (*)	094	EUR	150.000.000	b	11	40,00	Generali Deutschland Holding		40,00	37,10	233.800
Generali Seminarzentrum GmbH	094	EUR	25.600	a	11	100,00	Generali Versicherung AG		100,00	92,83	
Versicherungs-Planer-Vermittl.	094	EUR	35.600	a	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG		100,00	92,83	30
Thuringia Vers.svermittlungs	094	EUR	25.600	a	11	100,00	Generali Beteiligungs AG		100,00	92,83	26
Deutscher Lloyd GmbH	094	EUR	30.700	a	11	100,00	Generali Beteiligungs AG		100,00	92,83	
MLV Beteiligungsverwaltungsges.	094	EUR	51.129	a	9	100,00	Generali Holding Vienna AG		100,00	99,99	38
Kleylein & Cie Actuarial Serv.	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 Beteiligungs AG		100,00	92,83	
Generali Pensionsmanagement	094	EUR	52.000	a	11	100,00	Generali Beteiligungs AG		100,00	92,83	112
Volksfürsorge Fixed Assets	094	EUR	104.000	a	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG		100,00	92,83	104
Hotel und Senioren. Rosenpark	094	EUR	511.292	b	11	25,00	AachenMünchener Lebensvers.		25,00	23,19	
AVW Versicherungsmakler GmbH	094	EUR	1.550.000	b	11	26,00	Generali Versicherung AG		26,00	24,14	2.232
ver.di Service GmbH	094	EUR	75.000	b	11	33,33	Volksfürsorge AG Vertriebsges.		33,33	30,94	48
IG BCE Mitglieder-Service GmbH	094	EUR	50.000	a	11	100,00	Volksfürsorge AG Vertriebsges.		100,00	92,83	52
Dein Plus GmbH	094	EUR	50.000	a	11	60,00	Volksfürsorge AG Vertriebsges.		60,00	55,70	23
VOV GmbH	094	EUR	154.000	b	11	21,50	AachenMünchener Versicherung		43,00	39,90	1.049
						21,50	Generali Versicherung AG				
Generali Partner GmbH	094	EUR	250.000	a	11	100,00	Generali Lebensversicherung AG		100,00	92,83	808
Generali Lloyd Vers.smakler	094	EUR	153.388	b	11	50,00	Generali Versicherung AG		50,00	46,41	
AM RE Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00	AachenMünchener Lebensvers.		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 Versicherungsvermittlung	094	EUR	25.000	a	11	100,00	AachenMünchener Versicherung		100,00	92,74	25
GLL GmbH & Co. Retail KG	094	EUR	405.010.000	b	10	29,63			49,38	47,95	144.760
						4,93	AachenMünchener Lebensvers.				
						7,41	Generali Lebensversicherung AG				
						7,41	Central Krankenversicherung AG				
Azur Space Solar Power GmbH	094	EUR	100.000	a	11	100,00	Renewable Investment Holding		100,00	100,00	
Louisen-Center Bad Homburg Vr.	094	EUR	25.000	a	10	94,90	Generali Deutschland Holding		94,90	68,63	24
Schroder Nordic Property Fund (*)	094	EUR	106.248.381	b	11	24,52	Generali Lebensversicherung AG		24,52	22,77	24.561
Alstercampus Verwaltung. mbH	094	EUR	25.000	a	9	50,00	Generali Real Estate S.p.A.		50,00	50,00	13
Generali Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00	Generali Beteiligungs-GmbH		100,00	100,00	25
GG Einkaufszentrum Marienplatz (*)	094	EUR	14.810.000	c	10	73,30	AachenMünchener Versicherung		73,30	67,98	8.960
Verwaltungsges. Marienplatz	094	EUR	25.000	a	10	74,00	Generali Real Estate S.p.A.		74,00	74,00	19
BA1 Alstercampus Grundstücksg. (*)	094	EUR	9.248.071	c	10	50,00	Generali Lebensversicherung AG		50,00	46,42	4.156
Verwaltungsgs. Wohnen Westhafen	094	EUR	25.000	a	10	85,00	Generali Versicherung AG		85,00	78,90	21
Grundstücksg. Wohnen Westhafen (*)	094	EUR	2.694.471	c	10	84,99	Generali Versicherung AG		84,99	78,90	2.056
Generali Deutschland IV GmbH	094	EUR	25.000	a	10	100,00	Generali Real Estate S.p.A.		100,00	100,00	35
MPC Real Value Fund GmbH&Co.KG	094	EUR	50.200	a	11	99,60	Generali Lebensversicherung AG		99,60	92,46	4.879
Generali European Retail IG KG	094	EUR	20.250	a	10	50,62	Generali Real Estate S.p.A.		100,00	100,00	50
						49,38	Generali Deutschland IV GmbH				
Generali Alternative Inv. GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00	Generali Deutschland Holding		100,00	92,74	25
vSPS Management GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00	Volksfürsorge AG Vertriebsges.		100,00	92,83	25
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	98,95	521
						0,05	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 %			INTERESSENZA TOTALE % ³⁾	VALORE DI BILANCIO (IN MIGLIAIA DI €)
						DIRETTA	INDIRETTA	TRAMITE		
						0,05	L'Equité IARD S.A.			
						99,80	Generali France S.A.			
Trieste Courtage S.A.	029	EUR	416.000	a	11	0,02	Generali Vie S.A.	99,98	99,01	39
						99,96	Generali France Assurances SA			
Bourbon Courtage S.A.	029	EUR	124.500	a	11	0,12	Generali IARD S.A.	100,00	92,32	127
						0,12	Generali Vie S.A.			
						99,76	Prudence Creole			
Courtage Inter Caraïbes	213	EUR	38.100	a	11	99,76	GFA Caraïbes	99,76	98,79	39
Generali Gerance S.A.	029	EUR	228.000	a	11	99,67	Generali Vie S.A.	99,67	98,70	241
SAI Trois Collines de Mougins	029	EUR	184.463	b	10	33,30	Generali IARD S.A.	48,26	47,79	198
						14,96	Generali Vie S.A.			
Generali Reassurance Courtage	029	EUR	3.016.656	a	11	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77	2.219
Europ Assistance Océanie SAS	225	XPF	24.000.000	a	11	99,88	Europ Assistance Holding S.A.	99,88	98,93	286
Landy PVG S.A.S.	029	EUR	39.000	a	11	100,00	Cofifo S.A.	100,00	99,77	
Risque et Sérénité S.A.	029	EUR	6.135.300	a	9	47,06	Generali Vie S.A.	59,10	58,53	5.537
						12,04	Generali France Assurances SA			
E3 S.a.r.l.	029	EUR	5.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	5
Europ Assistance IHS Services	029	EUR	7.287.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	1.642
Arche SA	029	EUR	120.975	a	10	79,31	Cofifo S.A.	79,31	78,53	
SCI Immovie	029	EUR	17.662	a	10	0,02	Generali IARD S.A.	100,00	99,77	1.041
						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	47,83	142
						15,00	Generali Vie S.A.			
Bien-Être Assistance S.A. (*)	029	EUR	1.000.000	c	11	51,00	Europ Assistance France S.A.	51,00	50,88	642
Parcolog Lyon Isle d'Abeau	029	EUR	8.000	a	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,77	8
Foncière Hypersud S.A. (*)	029	EUR	50.000.205	b	10	49,00	Generali Vie S.A.	49,00	48,89	2.279
GEIL 100 CE Holding SAS (*)	029	EUR	51.277.080	c	10	50,00	Generali Europe Income Holding	50,00	49,22	24.908
EAP France SAS (*)	029	EUR	100.000	c	11	51,00	Europ Assistance France S.A.	51,00	50,88	1.355
Bois Colombes Europe Avenue SC (*)	029	EUR	1.000	c	10	50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,51	
ASSERCAR SAS	029	EUR	37.000	b	11	14,87	Generali IARD S.A.	29,73	29,44	660
						14,86	L'Equité IARD S.A.			
COSEV@D SAS	029	EUR	100.000	a	11	100,00	Cofifo S.A.	100,00	99,77	
Generali 1 S.A.S.	029	EUR	1.000	a	9	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77	1
Generali Investments PE S.A.S.	029	EUR	2.036.850	a	11	9,99	BSI S.A.	99,91	97,77	2.037
						89,92	Gen Inv S.p.A.			
Generali 8 S.A.S.	029	EUR	1.000	a	9	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77	1
Generali 9 S.A.S.	029	EUR	1.000	a	9	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77	1
Generali 10 S.A.S.	029	EUR	37.000	a	9	100,00	Generali France Assurances SA	100,00	99,77	37
Cabinet Berat et Fils S.A.S.	029	EUR	8.000	a	11	100,00	Cofifo S.A.	100,00	99,77	
Generali Investments Opera SAS	029	EUR	1.000.000	a	8	100,00	Gen Inv S.p.A.	100,00	97,87	1.000
SCI Daumesnil (*)	029	EUR	16.753.270	c	10	50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,89	34.746
SCI Malesherbes (*)	029	EUR	34.660.674	c	10	50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,89	24.539
SCI 15 Scribe (*)	029	EUR	14.738.000	c	10	50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,89	29.476
SCI Messine (*)	029	EUR	2.420.250	c	10	50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,89	4.841
SCI Château La Pointe	029	EUR	34.309.128	a	10	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77	
Drei-Banken Versicherungs-AG (*)	008	EUR	7.500.000	b	7	20,00	Generali Holding Vienna AG	20,00	20,00	8.304
3 Banken-Generali Investment (*)	008	EUR	2.600.000	b	8	48,57	Generali Holding Vienna AG	48,57	48,57	1.868
Allgemeine Immobilien-Verw.	008	EUR	145.346	a	10	100,00	Generali Holding Vienna AG	100,00	99,99	2.716
Generali Betriebsrestauration	008	EUR	36.336	a	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	484
MAS Versicherungsmakler GmbH	008	EUR	55.000	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	125

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		
SK Versicherung AG (*)	008	EUR	3.633.500	b	2	20,43	Generali Holding Vienna AG	39,66	39,66	4.578
						19,23	Generali Versicherung AG (A)			
TTC-Training Center Unternehm.	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Europäische Reiseversicherungs	100,00	74,99	204
Global Private Equity Holding	008	EUR	4.388.000	b	9	11,40	Generali Lebensversicherung AG	23,02	22,20	888
						11,62	Generali Versicherung AG (A)			
Medwell Internet Services GmbH	008	EUR	496.000	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	258
Car Care Consult Versicherungs	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	35
Generali Telefon-Auftragssev.	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Bank AG	100,00	99,99	35
BONUS Vorsorgekasse AG (*)	008	EUR	3.000.000	b	11	50,00	Generali Holding Vienna AG	50,00	50,00	1.712
Risk-Aktiv Versicherungsserv.	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	35
Generali 3Banken Holding AG (*)	008	EUR	70.000	b	9	49,30	Generali Versicherung AG (A)	49,30	49,30	61.396
Generali FinanzService GmbH	008	EUR	50.000	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	1.348
M.O.F. Immobilien AG	008	EUR	1.000.000	b	10	20,00	Generali Immobilien GmbH	20,00	19,99	8.620
Generali TVG Vorsorgemanagem.	008	EUR	145.346	a	11	100,00	Generali Sales Promotion GmbH	100,00	99,99	155
M.O.F. Beta Immobilien AG	008	EUR	1.000	b	10	20,00	Generali Immobilien GmbH	20,00	19,99	8.994
GBK Vermögensverwaltung GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Bank AG	100,00	99,99	8.036
Generali Vermögensberatung	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Versicherung AG (A)	100,00	99,99	35
PCO Immobilien GmbH	008	EUR	35.000	a	10	100,00	Generali Immobilien GmbH	100,00	99,99	381
Europ Assistance Travel S.A.	067	EUR	60.101	a	11	100,00	Europ Assistance SldG, S.A.	100,00	99,10	219
Robert Malatier	031	GBP	51.258	b	11	33,33	Generali IARD S.A.	33,33	33,01	614
Global Investment Planning Ltd	031	GBP	10.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	19
Tenax Capital Limited	031	GBP	300.000	b	9	49,00	Genirland Limited	49,00	49,00	181
Tishman Speyer Europ Strategic	031	EUR	36.848.362	a	11	25,00	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,81	17.958
						75,00	Generali Lebensversicherung AG			
Verzekeringskantoor Soenen NV	009	EUR	18.600	a	11	99,80	Generali Belgium S.A.	99,80	99,49	2.016
Groupe Vervietois d'Assureurs	009	EUR	94.240	a	11	99,95	Generali Belgium S.A.	99,95	99,64	571
Dedale S.A.	009	EUR	1.000.005	a	11	99,97	Generali Belgium S.A.	99,97	99,66	1.169
B&C Assurance S.A.	009	EUR	18.600	a	11	98,00	Generali Belgium S.A.	100,00	97,69	982
						1,00	Groupe Vervietois d'Assureurs			
						1,00	Dedale S.A.			
Webbroker S.A.	009	EUR	4.300.000	a	11	100,00	Generali Belgium S.A.	100,00	99,70	4.300
CRM.Dev N.V.	009	EUR	50.000	b	11	33,33	Generali Belgium S.A.	33,33	33,23	
SPRL Marcotty et Deruisseau	009	EUR	18.592	a	11	100,00	Generali Belgium S.A.	100,00	99,70	
Nederlands Algemeen Verzek.	050	EUR	18.151	a	11	100,00	Generali Verzekeringsgroep NV	100,00	98,55	2.518
ANAC Verzekeringen B.V.	050	EUR	12.500	a	11	85,00	Nederlands Algemeen Verzek.	85,00	83,76	
Stoutenburgh Adviesgroep B.V.	050	EUR	18.151	a	11	100,00	Nederlands Algemeen Verzek.	100,00	98,55	
Admirant Beheer B.V. (*)	050	EUR	18.000	b	10	50,00	Generali Real Estate Inv. B.V.	50,00	49,62	10
C.V. Admirant (*)	050	EUR	18.000	b	10	50,00	Generali Real Estate Inv. B.V.	50,00	49,62	28.868
Beleggingscons. Sloterdijk CV (*)	050	EUR	18.000	b	10	21,37	Generali Real Estate Inv. B.V.	21,37	21,21	22.072
Beleggingscons. Sl. Beheer BV (*)	050	EUR	18.000	b	10	21,37	Generali Real Estate Inv. B.V.	21,37	21,21	5
Generali PPF Invest PLC	040	EUR	300.000	a	8	100,00	CP Invest Invest.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	19
BSI Art Collection S.A.	092	CHF	1.000.000	a	9	99,00	BSI S.A.	99,00	99,00	785
Renewable Investment Holding	092	EUR	950.000	a	8	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	1.299
UBS (Lux) Euro Value Added	092	EUR	282.200.000	b	10	7,09	AachenMünchener Lebensvers.	26,58	24,66	31.950
						1,77	AachenMünchener Versicherung			
						17,72	Generali Lebensversicherung AG			
Holding Klege S.à.r.l. (*)	092	EUR	12.500	c	9	50,00	Torelli S.à.r.l.	50,00	48,96	
Valiance Infrastructure Mgt Co	092	EUR	125.000	b	9	50,00	Flandria Participations Fin.	50,00	49,97	
GARBE Logistic Strategic Fund (*)	092	EUR	125.633.942	b	11	7,95	AachenMünchener Lebensvers.	39,76	36,90	49.998

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

DENOMINAZIONE	STATO	VALUTA	CAPITALE SOCIALE IN MONETA ORIGINALE	METODO ⁽¹⁾	ATTIVITÀ ⁽²⁾	PARTECIPAZIONE %			INTERESSENZA TOTALE % ⁽⁸⁾	VALORE DI BILANCIO (IN MIGLIAIA DI €)
						DIRETTA	INDIRETTA	TRAMITE		
						23,86	Generali Lebensversicherung AG			
						7,95	Central Krankenversicherung AG			
First State European SICAV-SIF	092	EUR	55.000.000	a	11	36,36	AachenMünchener Lebensvers.	100,00	92,74	55.000
						36,36	Central Krankenversicherung AG			
						27,28	Cosmos Lebensversicherungs AG			
BSI & Venture Partners S.A.	092	EUR	200.000	a	9	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	201
BSI & Venture Partners CMGP	092	EUR	12.500	a	9	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	401
Spinnaker Venture S.A.	092	EUR	125.000	b	9	20,00	Flandria Participations Fin.	20,00	19,99	
Generali Belgium Luxembourg fc	092	EUR	65.481.033	a	11	100,00	Generali Belgium S.A.	100,00	99,70	
BSI & Venture Partners SICAV	092	EUR	31.000	a	11	100,00	BSI & Venture Partners CMGP	100,00	100,00	
Ponte Alta Lda	055	EUR	400.000	a	11	100,00	Europ Assistance Portugal	100,00	52,88	3.400
Lordship Consultadoria e Serv.	055	EUR	50.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	69
Europ Assistance A/S	021	DKK	500.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Europ Assistance (Scandinavia)	068	SEK	725.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Citadel Insurance plc	105	EUR	4.853.247	b	11	20,16	Ina Assitalia S.p.A.	20,16	20,16	978
Europ Assistance Kft	077	HUF	24.000.000	a	11	74,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	86,56	101
						26,00	Generali-Providencia Biztosító			
GP Consulting Kft	077	HUF	11.000.000	a	11	100,00	Generali-Providencia Biztosító	100,00	51,00	259
Famillio Kft	077	HUF	780.000.000	a	11	100,00	Generali-Providencia Biztosító	100,00	51,00	39
Shaza & Toptorony zrt (*)	077	HUF	84.603.426	c	11	50,00	GLL AMB Generali Bankcenter	50,00	46,39	31.716
AUTOTÁL BiztosításiSzolgáltató	077	HUF	104.000.000	a	11	100,00	Generali-Providencia Biztosító	100,00	51,00	1.099
Generali Multiinvest Kft	077	EUR	5.000.000	a	11	100,00	Generali-Providencia Biztosító	100,00	51,00	112
Generali Servis s.r.o.	275	CZK	100.000	a	11	100,00	Generali Pojistovna a.s.	100,00	51,00	5
Europ Assistance s.r.o.	275	CZK	2.900.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	573
Generali Car Care s.r.o.	275	CZK	1.000.000	a	11	100,00	Generali Pojistovna a.s.	100,00	51,00	31
REFICOR s.r.o.	275	CZK	100.000	a	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	878
AIV Sprava Nemovitosti s.r.o.	275	CZK	200.000	a	10	100,00	Allgemeine Immobilien-Verw.	100,00	99,99	
CP Assistance s.r.o.	275	CZK	3.000.000	a	11	49,00	Europ Assistance s.r.o.	100,00	74,55	203
						51,00	Ceska pojistovna, a.s.			
Nadace České pojistovny	275	CZK	500.000	a	11	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	139
Nadace pojistovny Generali	275	CZK	500.000	a	11	100,00	Generali Pojistovna a.s.	100,00	51,00	20
Generali IT S.r.o.	276	EUR	5.000.000	a	11	100,00	Generali VIS Informatik GmbH	100,00	99,99	132
VUB Generali d.s.s., a.s. (*)	276	EUR	10.090.976	b	11	50,00	Generali Slovensko Poistovna	50,00	25,50	7.561
MAKB s.r.o.	276	EUR	220.000	a	10	100,00	Generali Immobilien GmbH	100,00	99,99	6
Selecta CEE s.r.o.	276	EUR	6.639	b	10	26,99	Generali Holding Vienna AG	26,99	26,98	66
GSL Services s.r.o.	276	EUR	6.639	a	11	100,00	Generali Slovensko Poistovna	100,00	51,00	7
Gradua Finance, a.s.	276	EUR	10.000.000	a	11	100,00	CZI Holdings N.V.	100,00	51,00	883
Europ Assistance Polska Spzoo	054	PLN	3.000.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	73
S.C. Genagricola Romania	061	RON	60.882.570	a	11	100,00	Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	16.203
S.C. San Pietro Romania	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	061	RON	4.331.000	a	11	99,00	Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	1.010
						1,00	Agricola San Giorgio S.p.A.			
S.C. La Quercia S.r.l.	061	RON	3.468.403	a	11	100,00	Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	810
Famillio Pensii Private Srl	061	RON	25.000	a	11	99,60	Famillio Kft	100,00	51,00	
						0,40	Famillio Agent de Asigurare			
Famillio Agent de Asigurare	061	RON	4.500.200	a	11	100,00	Famillio Kft	100,00	51,00	
Vignadoro S.r.l.	061	RON	3.432.000	a	11	88,87	Genagricola S.p.A.	100,00	100,00	3.343
S.C. Famillio Finance Srl	061	RON	200	a	11	95,00	Famillio Agent de Asigurare	95,00	48,45	
AUTOTÁL Expert Ize Daune Srl	061	RON	10.000	a	11	100,00	AUTOTÁL BiztosításiSzolgáltató	100,00	26,01	
Generali Profesional Training	061	RON	200	a	11	100,00	S.C. Generali Romania S.A.	100,00	50,94	

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		
CPM Internacional d.o.o.	261	HRK	275.600	a	11	100,00	Sementi Dom Dotto S.p.A.	100,00	100,00	
BSI Laran S.A.	071	CHF	100.000	a	9	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	83
Finmo S.A.	071	CHF	50.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	41
Funicolare Lugano-Paradiso	071	CHF	600.000	b	11	31,00	BSI S.A.	31,00	31,00	
Generali Private Equity S.A.	071	CHF	2.100.000	a	11	10,00	BSI S.A.	100,00	97,85	2.661
						90,00	Gen Inv S.p.A.			
Autolinee Regionali Luganesi	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	83
BSI Art Collection S.A.	071	CHF	100.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	83
B-Source S.A. (*)	071	CHF	2.400.000	b	11	49,00	BSI S.A.	49,00	49,00	49.157
Finnat Gestioni S.A.	071	CHF	750.000	b	11	30,00	BSI S.A.	30,00	30,00	186
Valliance Capital S.A.	071	CHF	100.000	b	11	30,00	BSI S.A.	30,00	30,00	25
Convivium S.A.	071	CHF	2.000.000	a	10	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	970
Tecnopolo Lugano S.A.	071	CHF	200.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	166
PPF Partners Limited	201	EUR	40.000	b	11	27,50	Generali Worldwide Insurance	27,50	27,50	55
Europ Assistance A.S.	076	TRY	50.000	a	11	99,20	Europ Assistance Holding S.A.	99,20	98,26	215
Europ Assistance CEI OOO	262	RUB	10.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Generali PPF Fund Management	262	RUB	32.150.000	a	11	100,00	CZI Holdings N.V.	100,00	51,00	7.933
Fynansovjy Servis LLC	262	RUB	100.000	a	9	100,00	Ceska pojistovna, a.s.	100,00	51,00	
Novi Blutek d.o.o.	289	RSD	10.000.000	a	9	100,00	Delta Generali Osiguranje a.d.	100,00	25,51	996
Blutek Auto d.o.o.	289	RSD	559.670	a	11	100,00	Novi Blutek d.o.o.	100,00	25,51	
Europ Assistance d.o.o. za	289	RSD	1.442.904	a	11	100,00	Europ Assistance Kft	100,00	86,56	
Intl Inheritance Planning Ltd	049	NZD	5.000	a	9	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	3
BSI Trust Corporation (NZ)	049	NZD	140.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	87
Atacama Investments Ltd (*)	249	USD	12.528.896	b	11	44,16	BSI S.A.	44,16	44,16	23.302
GLL 200 State Street L.P. (*)	069	USD	89.200.000	c	11	49,90	GLL AMB Generali 200 State	49,90	46,30	31.630
Beacon Capital Strategic L.P.	069	USD	100.500.000	a	11	24,87	AachenMünchener Lebensvers.	99,50	92,31	32.974
						39,80	Generali Lebensversicherung AG			
						19,90	Central Krankenversicherung AG			
						14,93	Cosmos Lebensversicherungs AG			
Montcalm Wine Importers Ltd	069	USD	600.000	a	11	80,00	Genagricola S.p.A.	80,00	80,00	
Europ Assistance Argentina S.A	006	ARS	3.285.000	a	11	56,09	Ponte Alta Lda	84,99	55,19	105
						28,90	Caja de Seguros S.A.			
La Caja ART S.A. (*)	006	ARS	70.500.000	b	3	50,00	Caja de Seguros S.A.	50,00	44,55	29.862
Pluria Productores de Seguros	006	ARS	50.000	a	11	96,00	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	96,00	86,37	748
BSI Investment Advisory S.A.	006	ARS	12.000	a	11	97,00	BSI S.A.	97,00	97,00	3
Care Management Network Inc.	160	USD	9.000.000	a	11	100,00	Europ Assistance Bahamas Ltd	100,00	99,05	
Europ Assistance Bahamas Ltd	160	USD	10.000	a	11	99,99	Europ Assistance IHS Services	99,99	99,05	
GTC Nominee Ltd	160	USD	10.000	a	11	100,00	BSI Trust Corp. (Bahamas) Ltd	100,00	100,00	13
Europ Assistance Brasil S.A.	011	BRL	2.975.000	c	11	100,00	EABS Serviços Participações SA	100,00	26,25	
EABS Serviços Participações SA	011	BRL	46.238.940	c	9	50,00	Ponte Alta Lda	50,00	26,25	
CEABS Serviços SA	011	BRL	2.000.000	c	11	50,00	EABS Serviços Participações SA	50,00	13,12	
BSI Servicios Internacionales	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	38,65	173
						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	38,65	
La Nacional Cia Inmobiliaria	024	USD	47.647	a	10	100,00	Generali Ecuador S.A.	100,00	51,74	692
BSI (Panama) S.A.	051	USD	10.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	9
BSI Servicios S.A.	080	UYU	1.100.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	
BSI Consultores S.A.	080	UYU	4.000.000	a	11	100,00	BSI S.A.	100,00	100,00	

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		
EA Travel Assistance Services	016	EUR	1.750.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Generali China Insurance (*)	016	CNY	500.000.000	b	3	49,00		49,00	49,00	9.873
Guotai Asset Management Co. (*)	016	CNY	110.000.000	b	8	30,00		30,00	30,00	124.708
Shanghai Sinodrink Trading Co.	016	CNY	5.000.000	b	11	45,00	Genagricola S.p.A.	45,00	45,00	
Europ Assistance Worldwide Pte	147	SGD	182.102	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
NKFE Insurance Agency Co Ltd (*)	103	HKD	900.000	b	11	49,00	Generali Financial Asia Ltd	49,00	49,00	32
Future Generali India Life (*)	114	INR	14.520.000.000	c	3	25,50	Part. Maat. Graafschap Holland	25,50	25,50	11.493
Future Generali India Insur. (*)	114	INR	7.100.000.000	c	3	25,50	Part. Maat. Graafschap Holland	25,50	25,50	12.302
Europ Assistance India Private	114	INR	200.285.580	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Europ Assistance (Taiwan) Ltd	022	TWD	5.000.000	a	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.	100,00	99,77	
Europ Assistance Angola Lda	133	AOA	2.250.000	a	11	90,00	Europ Assistance IHS Services	90,00	89,15	
EA-IHS Services Nigeria Ltd	117	NGN	10.000.000	a	11	100,00	Europ Assistance IHS Services	100,00	99,77	
Assurances Maghreb S.A.	075	TND	30.000.000	b	3	44,17		44,17	44,17	1.271
Assurances Maghreb S.A.	075	TND	10.000.000	b	3	22,08		22,08	22,08	1.356
Europ Assistance-IHS Services	119	XAF	1.000.000	a	11	100,00	Europ Assistance IHS Services	100,00	99,77	
Generali Pacifique NC	253	XPF	1.000.000	a	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77	2.095
Cabinet Richard KOCH	253	XPF	1.000.000	a	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	99,77	2.178
EA-IHS Services Congo Sarl	145	XAF	10.000.000	a	11	100,00	Europ Assistance IHS Services	100,00	99,77	
Europ Assistance IHS (Pty)	078	ZAR	400.000	a	11	15,00	Europ Assistance W.Services	100,00	73,45	5
						85,00	Europ Assistance IHS Services			
EASA Training Academy (Pty) (*)	078	ZAR	1.000	b	11	49,00	Europ Assistance W.Services	49,00	29,61	

(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.

ELENCO DEI PAESI

STATO	CODICE STATO
ANGOLA	133
ARGENTINA	006
AUSTRIA	008
BAHAMAS	160
BELGIO	009
BERMUDA	207
BIELORUSSIA	264
BRASILE	011
BULGARIA	012
CAMERUN	119
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
KAZAKISTAN	269
LIECHTENSTEIN	090
LUSSEMBURGO	092
MALTA	105
MARTINICA	213
MESSICO	046
MONTENEGRO, REPUBBLICA	290
NIGERIA	117
NUOVA CALEDONIA	253
NUOVA ZELANDA	049
OLANDA	050
PANAMA	051
POLINESIA FRANCESE	225
POLONIA	054
PORTOGALLO	055
PRINCIPATO DI MONACO	091
REPUBBLICA CECA	275

ELENCO DEI PAESI

STATO	CODICE STATO
REPUBBLICA POPOLARE CINESE	016
REPUBBLICA POPOLARE DEL CONGO	145
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
VIETNAM	062

ELENCO DELLE VALUTE

VALUTA	CODICE VALUTA
Nuovo Kwanza Angola	AOA
Peso argentino	ARS
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
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 (Kazakistan)	KZT
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
Bhat (Tailandia)	THB
Dinaro (Tunisia)	TND
Nuova Lira Turca	TRY
Dollaro (Taiwan - nuovo)	TWD
Griwna (Ucraina)	UAH
Dollaro (America)	USD
Peso (nuovo, Uruguay)	UYU
Dong (Vietnam)	VND
Franco CFA	XAF
Franco (CFP)	XPF
Rand (Sudafrica)	ZAR





ATTESTAZIONE DEL
BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DELL'ART. 154-BIS
DEL D.LGS. 58 DEL
24 FEBBRAIO 1998 E
DEL REGOLAMENTO
CONSOB 11971
DEL 14 MAGGIO 1999



Pechino - Cina

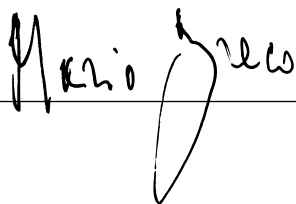
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS,
COMMA 5 DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E
DELL'ART 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB 14 MAGGIO 1999 N. 11971

1. I sottoscritti Mario Greco in qualità di Amministratore Delegato e *Group CEO*, e Alberto Minali, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A., 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 2012.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 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 2012:
 - 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 IVASS applicabili;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 13 marzo 2013

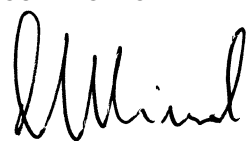
Dott. Mario Greco
*Amministratore Delegato
e Group CEO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Dott. Alberto Minali
*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.







RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Milano - Italia

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. CONVOCATO PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2012 AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D. LGS. 58/1998 E DELL'ART. 2429 COMMA 3 DEL CODICE CIVILE

Signori Azionisti,

in ottemperanza alle disposizioni del D. Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza o TUF) ed in particolare a quelle previste dagli articoli 149 e 153 dello stesso e tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle indicazioni contenute nella comunicazione CONSOB n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni ed integrazioni, nonché in ottemperanza a quanto prescritto dal D. Lgs 27 gennaio 2010 n. 39, il Collegio Vi riferisce in merito all'attività di vigilanza svolta nel corso del 2012.

Anche nel corso dell'esercizio 2012 il Collegio ha acquisito le informazioni necessarie allo svolgimento dei compiti di generale vigilanza attribuitigli, sia attraverso la costante partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei comitati consiliari, sia mediante incontri con i responsabili delle diverse strutture e funzioni aziendali, ed in particolare di quelle preposte ai controlli. In particolare, ha ricevuto informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, anche tramite società direttamente o indirettamente controllate. Il Collegio ha accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione delle suddette operazioni, assicurandosi che le medesime non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere degli organi sociali o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

A livello di Gruppo le due seguenti operazioni non ricorrenti rivestono particolare importanza:

- la cessione, conclusa il 29 ottobre 2012, dell'intera partecipazione pari al 69,1 % del capitale sociale in Migdal Insurance and Financial Holdings al Gruppo Finanziario israeliano Eliahu;
- l'accordo, definitivamente sottoscritto l'8 gennaio 2013, con PPF Group per la conclusione della Joint venture Generali PPF Holding e l'assunzione del pieno controllo gestionale della società; nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa sono riportate nel dettaglio le principali caratteristiche e gli effetti di tali operazioni.

Tra gli altri fatti di rilievo si riportano i seguenti:

- nella seconda metà dell'esercizio 2012, a seguito dei cambiamenti nel vertice aziendale, sono state avviate

importanti iniziative strategiche. In tale contesto è stato adottato un nuovo assetto di *governance* con l'avvio di un processo di riorganizzazione delle strutture di Head Office, tra cui la nomina del Group Chief Insurance Officer e del Group Chief Operations Officer, nonché l'istituzione del Group Management Committee, con lo scopo di rendere ancora più efficiente ed efficace l'azione di governo sul Gruppo, anche attraverso un approccio di squadra nella gestione del business internazionale;

- è stato avviato il progetto di riorganizzazione delle attività in Italia che prevede essenzialmente un accentramento delle attività assicurative in tre compagnie: Generali Italia S.p.A.; Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Genertel S.p.A.

Il Collegio riferisce all'assemblea di avere svolto nel corso dell'esercizio 2012 le seguenti principali attività:

- ha verbalizzato 22 riunioni nel proprio libro;
- ha partecipato ad un'assemblea dei soci;
- ha partecipato alle 11 riunioni del Consiglio di Amministrazione e alle 12 riunioni del Comitato Esecutivo controllando che quanto deliberato e posto in essere fosse conforme alla legge e allo Statuto sociale. Nel corso dell'esercizio si sono tenute 2 riunioni dei consiglieri indipendenti;
- ha partecipato alle 9 riunioni del Comitato Controllo e Rischi;
- ha partecipato, a mezzo del proprio Presidente, alle 8 riunioni del Comitato per la Remunerazione;
- ha partecipato, a mezzo del proprio Presidente o altro sindaco, alle 8 riunioni del Comitato per gli Investimenti;
- ha avuto informativa dei lavori del Comitato per le Nomine e la *Corporate governance* che nel corso dell'anno si è riunito 6 volte;
- ha avuto informativa dei lavori del Comitato per la valutazione delle Operazioni con parti correlate che nel corso dell'anno si è riunito 8 volte;
- si è scambiato con la società incaricata della revisione legale, Reconta Ernst & Young S.p.A., dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti. La società di revisione non ha comunicato fatti, circostanze o irregolarità che dovessero essere portate, per norma, a conoscenza del Collegio. La relazione della società di revisione legale sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 di Assicurazioni Generali S.p.A. non riporta rilievi o richiami di informativa; parimenti la relazione della stessa società sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 del Gruppo Generali non riporta rilievi o richiami di informativa;
- ha intrattenuto rapporti con i Collegi sindacali delle principali società italiane del Gruppo, nell'ambito dei quali non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare;
- ha proseguito, nel suo compito di valutazione e verifica dell'adeguatezza della struttura organizzativa della società, per gli aspetti di propria competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché della sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e dai responsabili delle funzioni aziendali interessate, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla

- società di revisione legale. Per quanto riguarda l'applicazione della Legge 262/2005, e le previsioni di cui all'art. 19, primo comma, lettera a) del D. Lgs. 39/2010, il Collegio sindacale ha tra l'altro monitorato le attività svolte dalla Compagnia finalizzate a valutare, nel continuo, l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili e della conseguente informativa finanziaria. Nella Relazione sul Governo Societario sono descritte le principali caratteristiche del "modello di financial reporting" adottato dalla Compagnia, così come definito dal Dirigente preposto. La Società incaricata della revisione legale ha rilasciato la relazione di cui al terzo comma dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010 nella quale non sono riportate carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria;
- ha verificato che la Compagnia si è dotata di una Politica di gestione dei Rischi, di regolamenti, processi e strutture atte al monitoraggio ed al presidio dei rischi connessi con l'attività, quali i rischi assicurativi, finanziari, di credito, operativi e gli altri rischi quali quello di liquidità, reputazionale e strategico, così come descritti nella Relazione sulla Gestione;
 - ha verificato che la Compagnia si è dotata di policy, regolamenti, linee guida e procedure per il rispetto delle specifiche normative del settore assicurativo nonché di quelle previste per le società quotate (tra cui: internal dealing; market abuse; parti correlate; operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, atipiche o inusuali);
 - ha vigilato sull'adeguatezza del Sistema di Controllo Interno, così come descritto nella Relazione sul Governo Societario, con particolare riferimento alle attività svolte dall'*Internal Audit*, dalla *Compliance* e dal *Risk Management*, anche mediante la partecipazione alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi e tramite colloqui con i rispettivi responsabili, riscontrandone l'efficacia nell'ambito del sistema dei controlli interni;
 - ha regolarmente ricevuto dalla Compagnia le Relazioni Trimestrali sui reclami predisposte dal responsabile dell'*Internal Audit* in conformità alle disposizioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 24 del 19 maggio 2008. Le relazioni non hanno evidenziato particolari problematiche né carenze organizzative. Il Collegio ha inoltre verificato che la Società abbia provveduto a trasmettere all'ISVAP (ora IVASS) nei termini previsti sia le relazioni che le osservazioni del Collegio;
 - ha verificato che la Società abbia provveduto ad impartire alle società controllate, ai sensi dell'articolo 114, comma 2 del TUF, adeguate disposizioni al fine di ottenere con tempestività le informazioni necessarie ad adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge;
 - dà atto che nel corso del 2012 la Compagnia ha operato nell'osservanza delle predette "Procedure in materia di operazioni con parti correlate", adottate in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob 17221/2010 e successive modificazioni e dall'art. 2391-bis del Codice Civile. La procedura ha trovato applicazione anche per le operazioni poste in essere dalle società controllate;
 - dà atto, inoltre, che le operazioni infragruppo dell'esercizio sono state poste in essere in conformità alle linee guida annuali in materia adottate dal Consiglio di Amministrazione, secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP 27 maggio 2008 n. 25. Tali operazioni, poste in essere con l'obiettivo di razionalizzazione delle funzioni operative e di economicità e regolate a prezzi di mercato o al costo, sono state realizzate attraverso rapporti di riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, gestione e liquidazione sinistri, servizi informatici e amministrativi, finanziamenti e garanzie, nonché prestiti di personale. Nella Nota integrativa sono riportati gli effetti economico-patrimoniali delle operazioni con le parti correlate;
 - dà atto che nell'esercizio non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento possano dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e completezza dell'informativa contabile, a conflitti di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza;
 - in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011, ha:
 - verificato che le linee guida previste dalla deliberazione quadro del Consiglio di Amministrazione sulle politiche di investimento del 13 maggio 2011 e successivi aggiornamenti del 2012, sono coerenti con la strategia di gestione del portafoglio e sono conformi con il quadro gestionale complessivo della Compagnia e con gli impegni assunti dalla stessa e risultano compatibili con le sue condizioni attuali e prospettive di equilibrio economico-finanziario;
 - verificato la conformità degli atti di gestione alle citate linee guida impartite dal Consiglio di Amministrazione;
 - verificato che l'operatività in strumenti finanziari derivati (illustrata in Nota Integrativa) è stata conforme alle linee guida ed alle limitazioni impartite dal Consiglio di Amministrazione, e che la Compagnia ha regolarmente effettuato le comunicazioni periodiche all'ISVAP;
 - verificato le procedure amministrative adottate per la movimentazione, custodia e contabilizzazione degli strumenti finanziari, accertando le disposizioni impartite agli enti depositari in ordine all'invio periodico degli estratti conto con le opportune evidenze di eventuali vincoli;
 - verificato la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche, acquisendo, anche con metodologie a campione, idonee dichiarazioni da parte dei depositari;
 - effettuato il riscontro con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche, anche a mezzo di specifica informativa sulle verifiche effettuate da parte della società di revisione legale sulla consistenza dei titoli;
 - dà atto che la Società ha ottemperato agli obblighi previsti dalla legge in materia di antiriciclaggio, con particolare riferimento al D.Lgs. 21 novembre 2007 n. 231 e successive modifiche ed integrazioni, ed alle disposizioni della Banca d'Italia e dell'UIF, anche relativamente all'aggiornamento e alla formazione del personale;

- dà atto che la Società ha ottemperato agli obblighi relativi alla *privacy* secondo le disposizioni del D. Lgs. 196/2003 relativamente al trattamento dei dati personali ed ha provveduto alla redazione del Documento Programmatico sulla Sicurezza. La Società ha inoltre continuato ad operare per una completa attuazione di tutti gli obblighi che il citato decreto pone in capo ai titolari di trattamenti di dati personali;
- dà atto che nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari vi è l'informativa di cui all'articolo 123-*bis* del TUF;
- dà atto che, alla data di chiusura dell'esercizio, il margine di solvibilità ha trovato adeguata copertura negli elementi costitutivi dello stesso. Nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa è data evidenza del Patrimonio netto individuale e di Gruppo, degli indici di solvibilità, e degli obiettivi del Gruppo nella gestione del Capitale;
- dà atto che, in conformità al modello di organizzazione e gestione per la prevenzione dei reati previsti dal D. Lgs. n. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi dai propri dipendenti e collaboratori, adottato dalla Società, la stessa ha effettuato, attraverso l'Organismo di Vigilanza appositamente costituito, azioni ispettive su processi e procedure per valutare la persistenza dei requisiti di prevenzione dei reati rilevanti ai fini del citato Decreto. Il Collegio è stato informato dell'attività dell'Organismo di Vigilanza sia attraverso la partecipazione ad alcune delle sue riunioni che mediante le specifiche comunicazioni al Consiglio di Amministrazione ed al Comitato Controllo e Rischi;
- dà atto che la Società ha aderito alla nuova edizione del Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana S.p.A.;
- ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli amministratori qualificati come "indipendenti"; parimenti, ha accertato la permanenza della propria indipendenza;
- dà atto che il 14 dicembre 2012 la Compagnia ha approvato il nuovo Codice di Condotta del Gruppo che sostituisce il Codice Etico. Il Gruppo, già dal 2011, si è inoltre dotato del Codice Etico per i fornitori;
- nella Relazione sulla Gestione è data evidenza dell'impegno socio-ambientale della Compagnia i cui risultati di dettaglio saranno rendicontati nel Bilancio di sostenibilità. L'approccio alla sostenibilità si fonda sui seguenti principali elementi di gestione: il Codice di Condotta, la Carta degli Impegni di Sostenibilità (in corso di elaborazione), il Sistema di Gestione Ambientale ed un processo di dialogo continuo con gli Stake holders. È stato inoltre costituito il Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale;
- dà atto che la Compagnia ha predisposto la Relazione sulla Remunerazione;
- non ha ricevuto denunce ex articolo 2408 del Codice Civile;
- non ha ricevuto esposti;
- segnala che nel corso dell'esercizio sono stati conferiti ulteriori incarichi alla società di revisione legale e

a società del suo *network*, come descritto nella Nota Integrativa ed i relativi costi sono stati ritenuti adeguati. Tenuto conto dei requisiti regolamentari e professionali che disciplinano l'attività di revisione legale, riteniamo che Reconta Ernst & Young S.p.A. abbia mantenuto nel periodo di riferimento la propria posizione di indipendenza ed obiettività nei confronti di Assicurazioni Generali S.p.A. La società di revisione ha rilasciato la dichiarazione di conferma della propria indipendenza e di insussistenza di cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del D. Lgs. n. 39/2010;

- ha rilasciato i pareri richiesti dalla normativa vigente, tra cui i seguenti principali:
 - modifiche organizzative;
 - nomina del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
 - reclami;
 - politiche di remunerazione, per gli aspetti di propria competenza;
 - conferimento di incarichi alla società di revisione legale;
 - cooptazione di amministratori;
 - programma di emissione obbligazionaria "European Medium Term Notes" (EMTN).

Il controllo contabile periodico e la revisione legale del bilancio d'esercizio della Capogruppo e del bilancio consolidato sono stati conferiti alla società di revisione legale Reconta Ernst & Young S.p.A., la quale ha verificato nel corso dell'esercizio 2012 la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e, con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2012, la corrispondenza dello stesso alle risultanze delle scritture contabili. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e l'Amministratore Delegato e Group CEO hanno rilasciato la dichiarazione e le attestazioni previste dalla normativa, in tema di comunicazioni contabili e di bilanci.

Il Collegio ha comunque vigilato sull'impostazione generale data al Bilancio e sulla sua conformità alla legge e sul rispetto della normativa specifica per la redazione dei bilanci assicurativi. La Nota Integrativa illustra i criteri di valutazione adottati e fornisce tutte le informazioni necessarie previste dalla normativa vigente e la relazione predisposta dagli amministratori illustra l'andamento della gestione, evidenziando l'evoluzione in atto e quella prospettica, nonché il processo di sviluppo e di riorganizzazione del gruppo assicurativo.

Con riferimento al Bilancio Consolidato del Gruppo Assicurazioni Generali, il Collegio dà atto che detto bilancio è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al regolamento comunitario n. 1606 del 19/7/2002 e al D.Lgs. 58/1998 nonché al D.Lgs. 209/2005 e successive modifiche e integrazioni. Il Bilancio e la Nota Integrativa che ne fa parte sono stati redatti adottando gli schemi richiesti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13/7/2007, così come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 del

8 marzo 2010, e contengono le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

In conclusione, dall'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale, come descritta in precedenza, non sono emersi fatti censurabili, omissioni o irregolarità che richiedessero la segnalazione ai competenti organi di vigilanza e controllo o la menzione nella presente Relazione.

Premesso quanto sopra, il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, così come presentatoVi dal Consiglio di Amministrazione, ed esprime parere favorevole in merito alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e di distribuzione del dividendo da prelevarsi in parte dalla riserva straordinaria.

Milano, 28 marzo 2013

Il Collegio sindacale
dott. Eugenio Colucci
dott. Gaetano Terrin
dott. Giuseppe Alessio Verni





RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Berlino - Germania



Indice

<i>Introduzione</i>	266	<i>Comitato Controllo e Rischi</i>	297
Parte I – Presentazione della Società	267	<i>Comitato per la Remunerazione</i>	299
<i>Obiettivi</i>	267	<i>Comitato per le Nomine e la Corporate Governance</i>	301
<i>Informazioni sugli assetti proprietari</i>	268	<i>Comitato per gli Investimenti</i>	302
<i>Organizzazione della Società</i>	271	<i>Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate</i>	303
<i>Gli Organi per lo sviluppo della sostenibilità</i>	273	<i>Comitato per la Sostenibilità Sociale e Ambientale</i>	304
Parte II – Struttura del Governo Societario	274	<i>Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi</i>	304
Consiglio di Amministrazione	274	<i>Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria</i>	306
<i>Ruolo</i>	274	<i>Modello di Organizzazione e Gestione</i>	307
<i>Numero dei Consiglieri, nomina e durata della carica</i>	277	Assemblea dei Soci	310
<i>Requisiti per la carica</i>	278	<i>Maggioranze</i>	311
<i>Consiglieri in carica</i>	279	<i>Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci</i>	312
<i>Amministratori non esecutivi e indipendenti</i>	284	Collegio Sindacale	312
<i>Remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche</i>	285	Società di Revisione	314
<i>Polizza di assicurazione D&O a fronte della responsabilità civile degli organi sociali</i>	285	Sito Internet	314
<i>Trattamento delle informazioni riservate e privilegiate</i>	286	Parte III – Tabelle allegate	316
<i>Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale con parti correlate, atipiche o inusuali</i>	287	<i>Tabella 1:</i>	
<i>Procedure in materia di operazioni con parti correlate</i>	288	<i>Informazioni sugli assetti proprietari</i>	316
<i>Disciplina dell'internal dealing</i>	288	<i>Tabella 2:</i>	
Presidente e Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione	289	<i>Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati</i>	318
<i>Presidente</i>	289	<i>Tabella 3: Collegio Sindacale</i>	319
<i>Vicepresidenti</i>	289		
Comitato Esecutivo	290		
Group CEO	291		
<i>Head Office e Mercati</i>	293		
<i>Rappresentanza legale</i>	296		
Altri Comitati consiliari	296		

Introduzione

La nostra società, Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito anche: “la Compagnia”, “la Società” e “le Generali”) ha fatto propri, sin dal 1999, i principi espressi dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (“il Codice”), nelle versioni che si sono succedute nel tempo¹. L’adesione a detti principi è stata oggetto della *Relazione annuale sul governo societario e sugli assetti proprietari* (“la Relazione”) nelle sue edizioni pubblicate con riferimento agli esercizi che vanno dal 2001 al 2012². Il testo completo del Codice è disponibile in formato elettronico sul sito internet di Borsa Italiana, oltre che su quello della Compagnia, nella sezione dedicata alla *Corporate Governance*.

Si segnala che anche questa Relazione è stata redatta tenendo conto del *Format per la Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari* (IV edizione gennaio 2013) previsto da Borsa Italiana, oltre che dei suggerimenti forniti sia dalla stessa Borsa Italiana S.p.A. che da Assonime.

Questa Relazione illustra l’assetto di *governance* inizialmente definito dal Consiglio di Amministrazione eletto dall’Assemblea degli Azionisti riunitasi il 24 aprile 2010 e dà conto delle successive modifiche intervenute in modo particolare nella seconda parte del 2012.

Al riguardo, si osserva che il Consiglio di Amministrazione di Generali è stato eletto sulla base di liste, che sono state, nella fattispecie, quella presentata dall’Azionista Mediobanca, che ha ricevuto il numero maggiore di voti, e quella presentata da alcuni investitori istituzionali, sotto l’egida di Assogestioni che, in quanto lista di minoranza, ha potuto esprimere tre consiglieri su un totale determinato in diciannove. Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica annovera 15 Amministratori. Il numero di 19 inizialmente determinato si è ridotto progressivamente nel corso degli ultimi due esercizi. In particolare si ricordano le dimissioni rassegnate da Leonardo Del Vecchio in data 21 febbraio 2011, quelle di Ana Patricia Botin, in data 4 aprile 2011, e quelle concordate di Cesare Geronzi, in data 6 aprile 2011.

Nel 2012, in data 24 aprile, si sono dimessi il Dott. Nagel ed il Dott. Vinci, in data 5 giugno il Dott. Diego Della Valle, in data 20 luglio il Dott. Perissinotto ed infine in data 8 novembre si è dimesso il Dott. Balbinot.

L’Assemblea degli Azionisti riunitasi il 30 aprile 2012 ha confermato la nomina di amministratore del Dott. Galateri ed il Consiglio post assembleare lo ha riconfermato nel ruolo di Presidente.

I dettagli sull’attuale composizione del Consiglio di Amministrazione sono contenuti nella seconda sezione al paragrafo dedicato ai Consiglieri in carica.

In data 1° agosto 2012, il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Dott. Mario Greco, Group CEO, in sostituzione del dimissionario Dott. Perissinotto.

Nel corso dell’esercizio 2012, il Consiglio di Amministrazione ha definito un nuovo assetto di *governance* avviando un processo di riorganizzazione delle strutture del *Head Office*, con lo scopo di rendere ancora più efficiente ed efficace l’azione di governo della Società.

In particolare è stato istituito il *Group Management Committee* attraverso il quale è stato introdotto un approccio manageriale di squadra nella gestione del *business* a livello internazionale, con l’obiettivo di individuare un maggiore allineamento sulle priorità strategiche fra le *business unit* del Gruppo e un processo decisionale più efficace e condiviso.

Oltre che dal Group CEO, Mario Greco, e dal *Chief Insurance Officer*, Sergio Balbinot, che ne è il Vice, il GMC è composto dai responsabili dei tre principali mercati, delle linee di *business* globali e delle principali funzioni di indirizzo dell’*Head Office*.

Si rinvia al capitolo dedicato al *Head Office* per il dettaglio delle iniziative intraprese.

Lo Statuto Sociale è stato oggetto di modificazione, nel corso del 2012, da parte della Assemblea degli Azionisti, riunitasi il 28 aprile 2012. In particolare, a seguito dell’entrata in vigore della legge 12 luglio 2011, n. 120, è stato introdotto nello Statuto un meccanismo di nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale che garantisce il rispetto del criterio di equilibrio di genere. Un’ulteriore proposta di modifica ha riguardato il rendere facoltativa la nomina del Consiglio Generale da parte del Consiglio d’Amministrazione ed infine è stata introdotta la previsione di un limite di età per l’assunzione della carica di amministratore e per ricoprire i ruoli di Presidente e di Amministratore Delegato.

La presente Relazione riporta, come di consueto, informazioni aggiornate per quel che attiene ai maggiori azionisti della Società, alle presenze degli amministratori e dei sindaci alle riunioni degli organi sociali e a quant’altro suscettibile di variazione. Per quanto non diversamente indicato in maniera espressa, i dati sono aggiornati al 31 dicembre 2012.

¹ Si fa riferimento al Codice di Autodisciplina approvato nell’ottobre 1999 dal Comitato per la *Corporate Governance*, come rivisitato nel luglio 2002, al Codice di Autodisciplina approvato nel marzo 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance*, modificato all’art. 7 (*Remunerazione degli Amministratori*) il 24 marzo 2010 e recentemente rivisto nel dicembre 2011.

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 e il relativo assetto proprietario, 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 regolarmente pubblicati – primi fra tutti, il Bilancio di Sostenibilità del gruppo Generali (pubblicato annualmente entro la fine del mese di maggio) e la Carta Sociale Europea del gruppo Generali³ – la Società persegue 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. Le Generali, infatti, hanno storicamente fatto 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. In particolare, la consapevolezza di essere al centro di interessi e aspettative di vario tipo di cui sono portatrici varie categorie di soggetti in grado di influire sull'attività e sul successo dell'Impresa (collaboratori, azionisti e investitori, clienti e consumatori in genere, fornitori, istituzioni e comunità) ha portato il Gruppo a porsi come obiettivo la creazione di valore non solo per gli azionisti, ma per tutte le altre parti interessate (*stakeholder*).

A questo riguardo, desideriamo ricordare che il Gruppo individua nella salvaguardia dell'ambiente un bene primario. 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 politiche socio-ambientali, 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.

Il Consiglio di Amministrazione del 14 dicembre u.s. ha approvato il nuovo Codice di Condotta di Gruppo, elaborato in lingua inglese da un *team* internazionale, che sostituisce il Codice Etico pubblicato per la prima volta nel 2004.

Le regole contenute nel Codice di Condotta hanno ad oggetto il luogo di lavoro, la promozione della diversità, la tutela dei dati personali, le relazioni con i clienti e la gestione dei conflitti di interesse. Tali norme di Gruppo si innestano in alcune aree disciplinate da normative regolamentari esterne più rigorose.

Il Codice promuove le diversità. In modo particolare la redazione delle regole contenute nel Codice e nelle relative procedure attuative è stata svolta di concerto con il Servizio Risorse Umane ed ha portato anche alla identificazione, nell'ambito del Gruppo, la posizione di un *Chief Diversity and Inclusion Officer*, che sarà la figura di riferimento volta a promuovere una crescente attenzione sul tema delle diversità nel Gruppo.

Il nuovo Codice di Condotta prevede la possibilità di effettuare le segnalazioni di qualunque condotta che violi la legge, lo stesso Codice e le sue disposizioni attuative o altre regole interne.

Nel 2011 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Codice Etico per i fornitori del gruppo Generali che ha per obiettivo il coinvolgimento dei partner contrattuali sui principi fondamentali che il Gruppo pone alla base delle relazioni con i propri *stakeholder*. In particolare, si punta alla creazione di una rete di fornitori qualificati ai quali viene richiesto di conformarsi alle politiche del Gruppo, garantendone l'applicazione anche nelle rispettive catene di fornitura.

³ I suddetti documenti sono disponibili sul sito internet della Società (www.generali.com), rispettivamente, nella sezione "Sostenibilità" ed in quella "Lavoro".

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.

	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 soggetti di cui alla tabella che segue.

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO ^(*)
Gruppo MEDIOBANCA	Mediobanca	13,149
	Spafid	0,089
	Totale	13,238
BANCA D'ITALIA	Banca d'Italia	4,482
	Società per la bonifica dei terreni ferraresi e per le imprese agricole S.p.A.	0,007
	Totale	4,489
LEONARDO DEL VECCHIO	Delfin Sarl	2,997
	Totale	2,997
Gruppo B&D HOLDING	Dea Partecipazioni S.p.A.	2,260
	B&D Finance S.A.	0,174
	Totale	2,434

(segue)

(segue)

Gruppo CALTAGIRONE	CALTAGIRONE EDITORE	0,215
	Echelto Srl	0,019
	FGC	0,052
	FINANZIARIA ITALIA 2005	0,170
	Finced	0,151
	Gamma S.r.l.	0,409
	Immobiliare Caltagirone - Ical	0,013
	Mantegna 87	0,058
	Pantheon 2000	0,231
	Porto Torre	0,090
	Quarta Iberica	0,106
	So.co.ge.im	0,006
	Unione Generali Immobiliare	0,100
	Vianini Industria	0,116
	Viapar	0,071
	VM 2006	0,418
	Francesco Gaetano Caltagirone	0,007
	Totale	2,232
EFFETI S.p.A.	Effeti S.p.A.	2,151
	Totale	2,151

(*) Il capitale ordinario coincide con quello votante.

In relazione a quanto previsto dall'articolo 123-bis, comma 1, lett. h), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (**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.

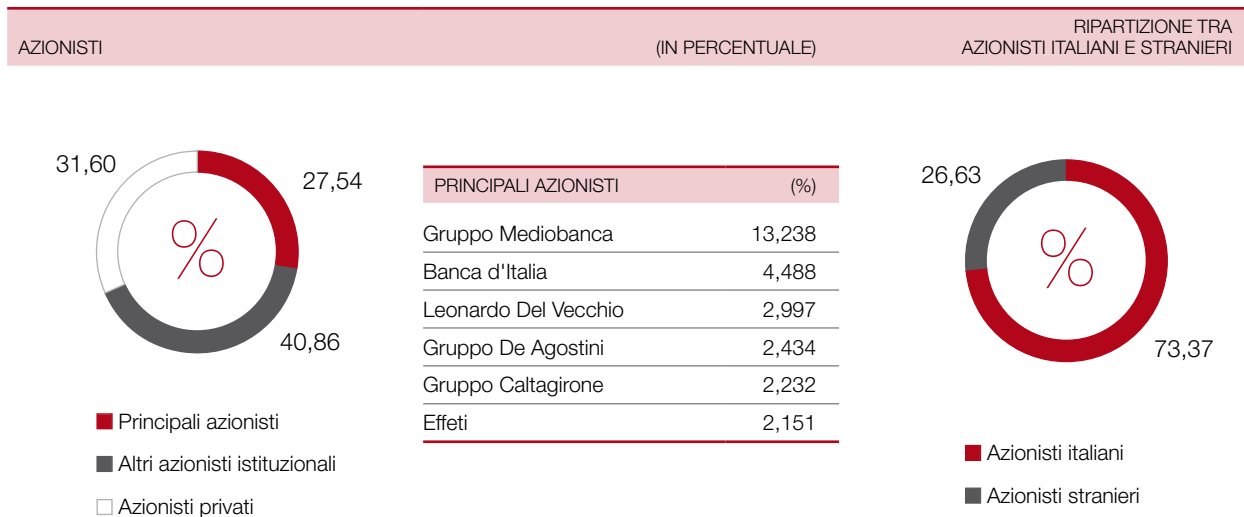
Ciò nondimeno, allo stato, tali clausole non risultano in concreto applicabili, avuto riguardo alla circostanza che nessuna persona, fisica o giuridica, direttamente e/o indirettamente, singolarmente o congiuntamente, detiene attualmente un numero di azioni tale da consentire alla medesima di disporre 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



Dati aggiornati al 17 gennaio 2013.

Alla chiusura delle procedure di registrazione nel Libro dei Soci degli azionisti che hanno percepito il dividendo nell'esercizio 2012, emerge, dallo stesso Libro dei Soci e da altre evidenze, che il numero degli Azionisti è attualmente pari a circa 280.000; 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 TUIF chiede che sia dato conto in questa sede, si segnala 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.

Si segnala ai sensi del citato articolo 123-bis comma 1, lett. i) che non esistono, tra l'Emittente e gli Amministratori, specifici accordi per l'erogazione di importi a titolo di trattamento di fine mandato. In questo quadro, la politica della Società in materia prevede che:

- in caso di scadenza naturale del mandato, non è prevista l'erogazione di alcun importo;
- in caso di anticipata cessazione dall'incarico di un amministratore, potrà essere riconosciuto allo stesso a titolo di indennizzo, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, un importo fino al massimo del compenso spettante per il residuo periodo di durata della carica. Nessun importo verrà riconosciuto all'amministratore in caso di dimissioni, di revoca dell'incarico per giusta causa, per l'ipotesi in cui il rapporto cessi a seguito di un'offerta pubblica di acquisto nonché di decadenza (per qualsivoglia causa, fra cui anche il venir meno dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza, ovvero per il sopravvenire di situazioni impeditive e di incompatibilità) e, comunque, per ogni altro fatto e/o causa non imputabile alla Società.

Nel caso in cui l'Amministratore ricopra anche la carica di Direttore Generale della Società, troveranno applicazione le seguenti disposizioni. In particolare, in caso di risoluzione anticipata del rapporto di lavoro di un Direttore Generale o di un Dirigente con Responsabilità Strategica, il trattamento che potrà essere riconosciuto all'interessato, in coerenza con le previsioni normative e contrattuali vigenti, sarà pari a quanto previsto a titolo di preavviso dalle disposizioni normative e/o di contratto collettivo nazionale applicabili, più un importo equivalente a ventiquattro mensilità di retribuzione ricorrente, per tale intendendosi la retribuzione annua lorda incrementata della media di quanto effettivamente percepito a titolo di componente di breve termine della remunerazione variabile nell'ultimo triennio.

Accettando tale importo il dipendente rinuncia in via generale ad ogni diritto comunque connesso, direttamente e/o indirettamente, al rapporto di lavoro con Assicurazioni Generali S.p.A. ed alla sua risoluzione, nonché ad ogni diritto, pretesa e/o azione nei confronti delle altre Società del Gruppo per qualsivoglia titolo direttamente o indirettamente connesso con il rapporto di lavoro stesso e con la sua definitiva accettata cessazione.

La rinuncia si estende ai diritti di natura risarcitoria ex artt. 2043, 2059, 2087 e 2116 cod. civ. nonché ai diritti di natura economica connessi al rapporto di lavoro ed alla sua cessazione.

Ai fini del calcolo dell'importo che potrà essere riconosciuto all'interessato, si terrà conto dell'ammontare complessivo di quanto dovuto a titolo di retribuzione annua lorda, di compenso per la carica da amministratore e della media di quanto effettivamente percepito a titolo di componente di breve termine della remunerazione variabile nell'ultimo triennio relativamente a ciascuna delle cariche.

Si segnala, inoltre, che esiste un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti, nell'ambito del quale si prevede che il diritto di voto sia sempre esercitato direttamente da questi ultimi⁴.

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

Accordi tra Azionisti

In data 19 dicembre 2012 è stato stipulato un patto parasociale tra Banca d'Italia, Cassa Depositi e Prestiti e Fondo Strategico Italiano per l'esercizio del voto nelle assemblee degli azionisti di Assicurazioni Generali. Il contenuto del Patto è pubblicato sul sito internet della Compagnia nella sezione Investor Relations/Struttura azionaria e patti parasociali.

* * *

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.

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 Compagnia.

Un corretto sistema di governo societario 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 e gestione dei rischi.

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

- Assemblea degli Azionisti
- Consiglio di Amministrazione
- Presidente e Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione
- Group CEO
- Comitato Esecutivo
- Comitato Controllo e Rischi
- Comitato per la Remunerazione
- Comitato per le nomine e la *corporate governance*
- Comitato per gli Investimenti
- Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate
- Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale
- Collegio Sindacale
- Organismo di Vigilanza

Costituiscono, inoltre, suoi organi la Direzione ed i soggetti forniti, a termini di Statuto sociale, della rappresentanza legale.

L'Assemblea degli Azionisti ("**Assemblea**"), regolarmente costituita, è l'organo sociale che esprime con le sue deliberazioni la volontà degli azionisti. Le deliberazioni

⁴ 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.

adottate in conformità della legge e dello Statuto vincolano tutti i soci, compresi quelli assenti o dissenzienti.

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** (salvo che non venga nominato dall’Assemblea), può nominare 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 **Group CEO** è il principale responsabile della gestione della Società. In relazione a tale posizione, al Group CEO spetta il potere di guida e gestione operativa della società e del Gruppo, in Italia ed all’estero, con ogni facoltà di ordinaria amministrazione, in coerenza con gli indirizzi generali programmatici e strategici determinati dal Consiglio di Amministrazione ed entro limiti di valore determinati, fatti salvi i poteri attribuiti dalla legge o dallo statuto in via esclusiva ad altri organi della Società ovvero altrimenti delegati dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Esecutivo, quello per la Remunerazione, quello per il Controllo e Rischi, quello per le nomine e la *corporate governance*, il Comitato per gli Investimenti, il Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate e il Comitato per la Sostenibilità Sociale e Ambientale sono organi istituiti all’interno del Consiglio e sono composti da suoi membri. Tuttavia, mentre il **Comitato Esecutivo** è organo delegato di importanti funzioni di gestione della Società e del Gruppo, gli altri Comitati hanno funzioni prettamente consultive, propositive ed istruttorie.

Il compito del **Comitato per la Remunerazione** è quello di esprimere, tra l’altro, pareri e formulare al Consiglio di Amministrazione proposte non vincolanti in merito alla definizione delle politiche di remunerazione e alla determinazione del trattamento economico spettante a coloro che ricoprono le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione, di Amministratore Delegato e di Direttore Generale.

Al **Comitato Controllo e Rischi** spetta, invece, il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione nell’espletamento dei compiti allo stesso attribuiti dal Codice e dalla normativa di vigilanza assicurativa 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”.

Al **Comitato per le nomine e la corporate governance**, svolge un ruolo consultivo, propositivo ed istruttorio a favore del Consiglio di Amministrazione in materie che attengono alla dimensione e alla composizione dello stesso e all’assetto delle regole di governo societario della Compagnia e del Gruppo.

Il **Comitato per gli Investimenti**, istituito nel 2010, annovera tra i suoi membri 4 consiglieri e il CFO. Il Consiglio di Amministrazione gli ha affidato l’analisi periodica delle politiche d’investimento del Gruppo, delle principali linee

guida operative e dei relativi risultati e l’analisi in via preventiva talune operazioni di investimento e disinvestimento di maggiore rilevanza quantitativa.

Il **Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate**, istituito nel 2010, annovera tra i suoi membri 5 consiglieri indipendenti. Il Consiglio di Amministrazione gli ha affidato il compito di esprimere il proprio parere in merito alle operazioni con parti correlate che sono sottoposte alla sua attenzione dallo stesso Consiglio di Amministrazione o dagli organi delegati, in conformità alle Procedure in materia di operazioni con parti correlate, fermo restando che per le operazioni aventi ad oggetto i compensi degli Amministratori, dei Sindaci effettivi e dei Dirigenti della Società con grado almeno pari a Direttore Centrale le funzioni del Comitato sono svolte dal Comitato per la Remunerazione, che è composto esclusivamente da Amministratori Indipendenti.

Il **Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale**, istituito nel 2011, ha il compito di svolgere un’attività consultiva, propositiva ed istruttorio a favore dell’organo amministrativo per le tematiche di carattere ambientale e sociale che vedano coinvolta la Compagnia ed il Gruppo. Ne fanno parte tre consiglieri; partecipa con carattere di sistematicità il CFO, Dott. Minali.

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 legale dei conti, che spetta ad una Società di Revisione, iscritta nello speciale albo, che è organo di controllo esterno alla Compagnia. 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.

L’**Organismo di Vigilanza** è un organismo collegiale che riferisce al Consiglio di Amministrazione al quale sono attribuiti compiti e poteri in merito alla cura, allo sviluppo ed alla promozione del costante aggiornamento del Modello di organizzazione e gestione.

Le attribuzioni e le modalità di funzionamento degli organi sociali sono disciplinate dalla legge, dallo Statuto sociale, dal Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari 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.

Gli organi per lo sviluppo della sostenibilità

Per rendere sistematica la considerazione, oltre che degli aspetti economici, anche di quelli sociali e ambientali connessi all'attività aziendale, nel *Head Office* del Gruppo sono stati costituiti specifici organi e funzioni dedicate.

La responsabilità a livello di Gruppo in materia di sostenibilità è attribuita al *Group Chief Executive Officer*, che è responsabile dell'implementazione delle strategie e delle politiche definite dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, cui spetta inoltre di fissare gli obiettivi e gli impegni di sostenibilità del Gruppo nonché di valutare i relativi rischi, opportunità e aree di miglioramento. A questo proposito il Consiglio di Amministrazione ha costituito al suo interno, con funzioni consultive, il Comitato per la Sostenibilità sociale ed ambientale.

Il Comitato per la Sostenibilità è l'organo attuativo cui è attribuita la responsabilità del raggiungimento degli obiettivi a livello di Gruppo in materia di sostenibilità e dell'analisi delle informazioni relative ai temi sociali rilevate dal monitoraggio. È composto dai rappresentanti a livello

di Gruppo delle funzioni aziendali maggiormente coinvolte nell'implementazione delle politiche socio-ambientali e dai CSR Officer di Country e di Area.

Al fine di migliorare l'organizzazione e il coordinamento dell'attività in campo socio-ambientale, sono attivi a livello nazionale degli organi di governo operativi, denominati *CSR Committee*. Detti Comitati si interfacciano, da un lato, con il Comitato per la Sostenibilità, per assicurare il coordinamento delle iniziative e favorire il trasferimento delle *best practice* locali a livello internazionale, e, dall'altro, con le società del Gruppo locali, allo scopo di implementare le decisioni prese a livello di *Head Office* e attuarle.

I *CSR Committee* sono presieduti da un membro del *Top Management* del territorio e ne fanno parte il *Corporate Social Responsibility Officer* e i responsabili delle funzioni aziendali maggiormente coinvolte nell'implementazione delle politiche socio-ambientali.

Il coordinamento di tutte le attività inerenti alla sostenibilità, sia all'interno del Gruppo sia nei confronti del mercato, spetta all'unità di *Corporate Social Responsibility*, con rapporto diretto al *Group Chief Executive Officer*.

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 tempestiva esecuzione.

Fra le sue competenze, 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, e le operazioni rilevanti 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, non delegabili, rientrano pure, sempre a termini di Statuto:

- la distribuzione agli azionisti, durante il corso dell'esercizio, di acconti sul dividendo;
- la formulazione di proposte per la destinazione degli utili;
- 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 di soppressione di sedi secondarie nonché di adeguamento delle disposizioni dello Statuto sociale e del Regolamento assembleare 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, determinandone i poteri, le attribuzioni, nonché la loro revoca;
- l'adozione delle decisioni concernenti la determinazione dei criteri per il coordinamento e la direzione delle imprese del gruppo assicurativo e per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'IVASS;
- la deliberazione sulle altre materie dallo stesso non delegabili per legge⁵.

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

- la relazione finanziaria annuale;
- 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.

Ad integrazione dei poteri e delle attribuzioni riservati al Consiglio di Amministrazione dalla legge, dalle disposizioni

regolamentari vigenti in materia e dallo Statuto sociale, sono in ogni caso riservati alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione i seguenti poteri ed attribuzioni:

- a) esaminare ed approvare il budget, i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo, monitorandone periodicamente l'attuazione, nonché il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del Gruppo medesimo;
- b) valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dal Group CEO, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e gestione dei rischi;
- c) deliberare in materia di controllo interno e gestione dei rischi, come disciplinato dal successivo articolo 14 del Regolamento;
- d) attribuire e revocare le deleghe al Comitato Esecutivo ed agli Amministratori Delegati, definendone i limiti e le modalità di esercizio, nel rispetto delle disposizioni di Legge e Statuto; stabilire altresì la periodicità, perlomeno trimestrale, con la quale gli Organi Delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite; il Consiglio emana apposite linee guida di comportamento, cui gli Organi Delegati devono attenersi nell'esercizio delle loro funzioni;
- e) su proposta del Group CEO e sentito, salvi i casi di cui alla successiva lettera m) e dell'articolo 14.4 del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari, il parere del Comitato per le nomine e la *corporate governance*:
 - i) istituisce il *Group Management Committee*, *team di leadership* formato da *manager* del Gruppo, con funzioni di supporto al Group CEO, nel quale vengono discusse scelte fondamentali per il Gruppo, verificate proposte da sottoporre al Comitato Esecutivo o al Consiglio di Amministrazione e dal quale sono veicolate all'interno del Gruppo, per il tramite dei suoi componenti, le decisioni e gli indirizzi assunti;
 - ii) definisce i ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini della composizione del *Group Management Committee*;
 - iii) nomina e revoca coloro che sono chiamati a ricoprire i ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza allo stesso;
- f) su proposta del Group CEO e sentito, salvi i casi di cui alla successiva lettera m) e dell'articolo 14.4 del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari, il parere del Comitato per la Remunerazione, determina il trattamento economico di coloro che sono chiamati a ricoprire i ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al *Group Management Committee*;
- g) esaminare ed approvare preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali

⁵ 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.

- operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società stessa. Sono operazioni che hanno un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario, anche concluse per il tramite di società controllate, le seguenti operazioni:
- i) le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a 500 milioni di Euro;
 - ii) la concessione di finanziamenti e garanzie per importi superiori a 500 milioni di Euro;
 - iii) 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 500 milioni di Euro;
 - iv) le spese, anche se previste nel budget, per importi superiori a 200 milioni di Euro;
 - v) 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 della Società risultante dall'ultimo bilancio consolidato;
 - vi) 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 al 2% della capitalizzazione media degli ultimi sei mesi del titolo Generali;
- h) definire le politiche di remunerazione come disciplinate all'articolo 15 del del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari;
 - i) valutare il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli Organi Delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
 - j) effettuare, almeno una volta all'anno, una valutazione sul funzionamento, sulla dimensione e sulla composizione del Consiglio stesso e dei suoi Comitati, tenendo anche conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna;
 - k) adotta, qualora ritenuto opportuno, un piano per la successione degli Amministratori Esecutivi;
 - l) nomina un Amministratore incaricato di sistema di controllo interno e gestione dei rischi;
 - m) nomina, revoca e determina la remunerazione, su proposta del Group CEO e con il parere del Comitato controllo e rischi, dei responsabili delle funzioni di *Risk Management e Compliance*;
- n) fornire informativa, nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, fra l'altro, sulle modalità di applicazione del Codice di Autodisciplina;
 - o) esprimere il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore della Società, tenendo conto anche della partecipazione degli Amministratori ai Comitati costituiti all'interno del Consiglio;
 - p) adottare, su proposta del Group CEO o del Presidente, una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate;
 - q) valutare, sentito il Collegio Sindacale e previo parere del Comitato Controllo e Rischi, i risultati esposti dalla società di revisione legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale.

Il Consiglio, inoltre, sentito il parere vincolante del Comitato Controllo e Rischi e il parere del Collegio Sindacale, nomina e revoca il responsabile della funzione di *internal audit* e ne determina la remunerazione in linea con la normativa vigente e coerentemente con le politiche aziendali.

Al Consiglio di Amministrazione riportano funzionalmente, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi, il responsabile delle funzioni di *internal audit*, di *risk management* e di *compliance*.

Il predetto organo determina, esaminate le proposte del Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale, la remunerazione degli Amministratori muniti di deleghe e di quelli che ricoprono particolari cariche, dei Direttori Generali, nonché, nel caso in cui non vi abbia provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio.

Nel corso del 2012, l'organo amministrativo, nell'effettuare 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 Controllo e Rischi, ha individuato le società controllate aventi queste caratteristiche, facendo riferimento non solo ai criteri quantitativi fondati sui parametri dell'articolo 151 del Regolamento Emittenti⁶, 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 ambito⁷.

⁶ Tale articolo 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.

⁷ 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 Real Estate S.p.A.
	Genertellife S.p.A.	Generali Investments S.p.A.
		Generali Investments Europe S.p.A. SGR
		Banca Generali S.p.A.
		Generali Properties S.p.A.
ESTERO	Generali Deutschland Holding AG	Generali Deutschland Informatik Services GmbH
	AM Lebensversicherugn AG	Generali Deutschland Schadenmanagement GmbH
	Central Krankenversicherung AG	Generali Deutschland Services GmbH
	Generali Lebensversicherugn AG	Generali Beteiligungs-GmbH
	Cosmos Lebensversicherugn AG	Generali Invest. Deutschland Kapital mbH
	Generali Versicherung AG	AM Versicherung AG
	Generali France Assurance S.A.	Deutsche Bausparkasse Badenia
	Generali Vie S.A.	Generali Holding Vienna AG
	Generali España – S.A. de Seguros y Reaseguros	Generali VIS Informatik GmbH
	Generali Personenversicherugn AG	Generali IARD S.A.
	BSI S.A.	Generali China Life Insurance Co. Ltd.
		Generali Schweiz Holding AG
		Gruppo Generali España A.I.E.
		Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.
	Generali PPF Holding B.V.	
	Generali PPF Asset Management A.S.	
	Ceska Pojistovna a.s.	
	Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V.	
	Generali Finance B.V.	
	Flandria Participations Fin.	

L'organo amministrativo si è dotato pure di un proprio Regolamento di funzionamento (del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari), 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 annualmente⁸. 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

2010 è stato di nove, di dodici nel 2011 e di undici nel 2012. La presenza media dei Consiglieri alle riunioni è stata dell'87,3% nel corso del 2010, del 90,2% nel 2011 e dell'89,2% nel 2012. Nell'ultimo esercizio la durata media di ciascuna riunione è stata di due ore e mezza circa. Di ciascuna riunione viene redatto un processo verbale.

Nella tabella numero 2, 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.

⁸ 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 una riunione il 13 marzo 2013 – Consiglio di Amministrazione (approvazione del progetto di bilancio di esercizio 2012 e approvazione del bilancio consolidato 2012). Sono in programma: il 30 aprile 2013 – Assemblea degli Azionisti (approvazione del bilancio di esercizio 2012), il 9 maggio 2013 – Consiglio di Amministrazione – (approvazione della relazione trimestrale al 31 marzo 2013), il 1 agosto 2013 – Consiglio di Amministrazione (approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2013) e il 7 novembre 2013 – Consiglio di Amministrazione (approvazione della relazione trimestrale al 30 settembre 2013).

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 del sistema di voto di lista nella *governance* della Compagnia, la lista di maggioranza ha il diritto di nominare l'intero Consiglio di Amministrazione, ad eccezione di uno, due ovvero tre Amministratori (tratti dalla lista risultata seconda per numero di voti), a seconda che il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, predeterminato dall'Assemblea, sia pari rispettivamente ad 11, compreso tra 12 e 15 membri, ovvero superiore a 15⁹.

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 gli Azionisti che, da soli o congiuntamente ad altri, rappresentino almeno la percentuale minima del capitale sociale prevista dalla normativa vigente (pari allo 0,5% del capitale sociale). 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.

La nuova previsione statutaria, in vigore dal 2012, stabilisce inoltre che la composizione del Consiglio di Amministrazione rispetti i criteri di equilibrio di genere previsti dalla normativa vigente e che non possa essere eletto amministratore chi abbia compiuto il settantasettesimo anno di età.

Alle elezioni degli Amministratori si procede conformemente a quanto disposto dall'art. 28 del vigente Statuto sociale. Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dai soci vengono 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. Qualora il numero di Consiglieri del genere meno rappresentato tratti da tale lista sia inferiore a quello previsto dalle vigenti disposizioni di legge, si procede ad escludere il candidato eletto che ha il numero progressivo più alto e che appartiene al genere più rappresentato. Il candidato escluso viene sostituito da quello successivo appartenente al genere meno rappresentato, 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

del genere meno rappresentato, i mancanti sono nominati dall'Assemblea con voto a maggioranza.

Le liste devono essere depositate presso la Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima o in unica convocazione. 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 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 su proposta del Comitato per le Nomine e la *Corporate Governance* o nominato dall'Assemblea, deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge per l'assunzione alla carica di Sindaco.

Alla luce di quanto raccomandato dal criterio 5.C.2. del Codice di Autodisciplina, si fa presente che la Società ha adottato, su proposta dell'allora Comitato per la *Corporate Governance*, una *policy* sui piani di successione aventi ad oggetto gli Amministratori Delegati e il Direttore Generale presso la Direzione Centrale.

Il Consiglio di Amministrazione ha successivamente deliberato, in occasione della riunione tenutasi il 24 febbraio 2012, previo esame da parte del Comitato per la *Corporate Governance*, l'introduzione nel Piano già approvato di un

⁹ 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.

meccanismo di sostituzione temporanea in caso d'urgenza riguardante i soggetti interessati dalla *policy* stessa. Il Piano è stato ulteriormente oggetto di revisione da parte del Consiglio di Amministrazione nelle riunioni tenutesi il 27 settembre e l'8 novembre 2012, al fine di aggiornare lo stesso al nuovo assetto organizzativo della Società. Attualmente la *policy* sui piani di successione è riferita alla posizione del solo Group CEO.

Il Comitato per le nomine e per la *corporate governance* annualmente esamina le proposte di modifica del Piano che sottopone al Consiglio di Amministrazione.

Il Piano di successione ha trovato pratica applicazione nel corso 2012 quando il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 2 giugno ha deliberato di revocare i poteri conferiti al Dott. Perissinotto quale Amministratore Delegato e Group CEO della Compagnia. In quel caso, conformemente alle previsioni del Piano, le deleghe sono state assunte contestualmente dal Presidente Dott. Galateri che le ha mantenute fino al 1° agosto, data in cui il nuovo

Group CEO, Dott. Mario Greco, è stato cooptato nel Consiglio di Amministrazione.

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

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 qualificate¹⁰.

Essi debbono, inoltre, essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità¹¹ e di indipendenza¹². La perdita dei requisiti di professionalità, di quelli di onorabilità o di indipendenza determina la decadenza dalla carica¹³. Non possono essere eletti Amministratori, coloro che abbiano compiuto il settantasettesimo anno di età al momento della nomina.

10 Il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico dell'11 novembre 2011, numero 220 prevede, al fine della maturazione del requisito di professionalità, l'esercizio di almeno una delle seguenti attività professionali qualificate:

- di amministrazione, direzione o controllo presso società ed enti del settore assicurativo, creditizio o finanziario;
- di amministrazione, direzione e controllo in società ed enti del settore assicurativo, finanziario o creditizio, enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con i suddetti settori ovvero in diversi settori che abbiano comportato la gestione di risorse economico – finanziarie;
- di amministrazione, direzione e controllo in imprese pubbliche e private, aventi dimensioni adeguate a quelle di assicurazione o di riassicurazione presso le quali la carica deve essere ricoperta.

Il Decreto prevede altresì talune situazioni impeditive: non possono infatti ricoprire le cariche di Amministratore, Sindaco, Direttore generale o liquidatore di imprese di assicurazione o riassicurazione coloro che:

- nei tre anni precedenti siano stati esponenti aziendali di rilievo di società sottoposte a procedure di amministrazione straordinaria, fallimento, liquidazione coatta amministrativa o procedure equiparate. Il divieto opera per il periodo di tre anni, decorrente dalla data di adozione dei provvedimenti stessi;
- siano stati destinatari di un provvedimento di cancellazione dal ruolo unico nazionale degli agenti di cambio o che siano agenti di cambio esclusi dalle negoziazioni in un mercato regolamentato.

La nuova normativa attribuisce espressamente all'organo amministrativo la competenza ad effettuare le valutazioni ritenute più opportune, sulla base di elementi probatori e secondo criteri di ragionevolezza e proporzionalità, in merito alla sussistenza o meno di situazioni impeditive.

11 Il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico dell'11 novembre 2011, numero 220 prevede che il requisito di onorabilità non ricorre qualora i soggetti interessati si trovano in una delle seguenti situazioni:

- stato di interdizione legale ovvero interdizione temporanea dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese e, comunque, tutte le situazioni previste dall'articolo 2382 codice civile;
- assoggettamento a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della legge 27 dicembre 1956, n. 1423 (norme contro persone pericolose), o della legge 31 maggio 1965, n. 575 (disposizioni antimafia), e della legge 13 settembre 1982, n. 646 (norme sulla prevenzione patrimoniale) e successive modifiche ed integrazioni, salvi gli effetti della riabilitazione;
- condanna con sentenza definitiva, salvi i casi della riabilitazione:
 - a) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalla normativa del settore assicurativo, finanziario, del credito e dei valori mobiliari; nonché dal decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (norme anticiclaggio), e successive modifiche ed integrazioni;
 - b) alla reclusione per uno dei delitti nei titoli XI del libro V del codice civile e del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 (legge fallimentare);
 - c) alla reclusione per un tempo non inferiore ad un anno per un delitto contro la pubblica amministrazione, 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 ai due anni per un qualunque delitto non colposo;
- condanna con sentenza definitiva, a seguito di patteggiamento, per uno dei reati di cui al precedente punto 3 salvo il caso di estinzione del reato e, per i reati di cui al precedente punto 3 lettere a) e b) sempre che la condanna sia superiore ad un anno.

12 Il citato Decreto del Ministero dello Sviluppo economico 11.11.2011, n. 220, ha introdotto nell'ordinamento nazionale, per la prima volta nel settore assicurativo, i requisiti di indipendenza per Amministratori, Sindaci e Direttori generali di imprese di assicurazione e di riassicurazione con sede legale in Italia.

Il Decreto pone:

- un obbligo di informativa al Consiglio di Amministrazione in capo ai soggetti interessati in merito alle eventuali situazioni che siano in grado di incidere negativamente sul requisito dell'indipendenza e
- un corrispondente obbligo, in capo all'organo amministrativo, di effettuare le valutazioni ritenute opportune in merito al contenuto delle predette comunicazioni.

La funzione di amministrazione, direzione e controllo in una impresa di assicurazione non è compatibile con lo svolgimento di analoga funzione, con la sussistenza di rapporti di lavoro, con l'esistenza di rapporti continuativi di consulenza, con l'esistenza di rapporti di prestazione d'opera retribuiti e con altri rapporti di natura patrimoniale, presso altre società di assicurazione, riassicurazione, loro controllate o controllanti, tali da comprometterne l'indipendenza.

Non si considerano casi idonei a compromettere l'indipendenza la presenza degli incarichi e dei rapporti sopradescritti con imprese appartenenti al medesimo gruppo assicurativo.

13 Il difetto dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza, nonché la presenza di situazioni impeditive comporta, per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso imprese di assicurazione e riassicurazione con sede legale in Italia, la decadenza dall'incarico da dichiararsi con delibera del Consiglio di Amministrazione entro 30 giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

Per i soli casi di inerzia dell'organo amministrativo con riferimento ai requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza, la decadenza è pronunciata dall'IVASS in conformità a quanto disciplinato dall'art. 76, comma 2 del Codice delle Assicurazioni Private.

L'incarico di Amministratore della Società è svolto in maniera efficace. L'accettazione dell'incarico comporta una valutazione preventiva circa la possibilità di poter dedicare allo svolgimento diligente dei compiti di Amministratore il tempo necessario, anche tenendo conto del numero di cariche di amministratore o di sindaco ricoperte in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, nonché di altre attività professionali svolte dall'interessato. Sono società di rilevanti dimensioni quelle il cui patrimonio netto è superiore ad Euro 10 miliardi. Il Consiglio, sulla base delle informazioni ricevute dagli Amministratori, rileva annualmente e rende note nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari le cariche di amministratore o di sindaco ricoperte dagli stessi nelle predette società. È di regola considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore della Società il numero massimo di due incarichi per gli amministratori esecutivi e di cinque per i non esecutivi. Più cariche ricoperte in società dello stesso gruppo sono considerate come un unico incarico.

Si ricorda inoltre che, a seguito dell'entrata in vigore della legge 22.12.2011, n. 214, di conversione del c.d. Decreto Salva Italia, al cui art. 36 viene stabilito, a tutela della concorrenza ed in tema di indipendenza degli esponenti di vertice delle imprese operanti nei mercati del credito e finanziari, che:

- è vietato ai titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e ai funzionari di vertice di imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari di assumere o esercitare analoghe cariche in imprese o gruppi di imprese concorrenti;
- ai fini del divieto di cui al comma 1, si intendono concorrenti le imprese o i gruppi di imprese tra i quali non vi sono rapporti di controllo ai sensi dell'articolo 7 della legge 10 ottobre 1990, n.287 e che operano nei medesimi mercati del prodotto e geografici;
- i titolari di cariche incompatibili ai sensi del citato Decreto possono optare, nel termine di novanta giorni dalla nomina, per quale carica intendono continuare a svolgere l'incarico attribuitogli dal competente organo societario. Decorso inutilmente tale termine, decadono da entrambe le cariche e la decadenza è dichiarata dagli organi competenti degli organismi interessati nei trenta giorni successivi alla scadenza del termine o alla conoscenza dell'inosservanza del divieto. In caso di inerzia, la decadenza è dichiarata dall'autorità di vigilanza di settore competente.

In tale contesto normativo, in data 24 aprile 2012, il Dott. Nagel ed il Dott. Vinci hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Amministratore della Società, avendo ritenuto sussistesse incompatibilità tra questa e quella dai medesimi ricoperta in Mediobanca. Per quanto riguarda, invece, le posizioni degli altri Consiglieri e Sindaci, non sono emerse altre situazioni d'incompatibilità.

Consiglieri in carica

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è stato nominato in data 24 aprile 2010 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2012.

Conformemente a quanto disposto dal sistema di voto di lista, adottato dalla Compagnia, previa definizione del numero dei suoi componenti in 19 (ora 15), i membri del Consiglio di Amministrazione sono stati tratti in numero di 16 (ridotti poi a 12) dalla lista di maggioranza presentata dall'azionista Mediobanca S.p.A., e erano più precisamente: Cesare Geronzi (dimessosi il 6 aprile 2011), Vincent Bolloré, Alberto Nicola Nagel (dimessosi il 24 aprile u.s.), Giovanni Perissinotto (dimessosi il 20 luglio u.s.), Sergio Balbinot (dimessosi l'8 novembre u.s.), Francesco Gaetano Caltagirone, Ana Patricia Botin (dimessasi il 4 aprile 2011), Diego Della Valle (dimessosi il 5 giugno u.s.), Leonardo Del Vecchio (dimessosi il 21 febbraio 2011), Petr Kellner, Angelo Miglietta, Alessandro Pedersoli, Lorenzo Pelliccioli, Reinfried Pohl jr., Paolo Scaroni e Francesco Saverio Vinci (dimessosi il 24 aprile u.s.). Sono stati quindi eletti tre consiglieri tratti alla lista di minoranza, presentata da Assogestioni e sono Cesare Calari, Carlo Carraro e Paola Sapienza.

Si ricorda che, l'assemblea dei soci riunitasi il 30 aprile 2011, avuto riguardo al fatto che il Consiglio di Amministrazione aveva ritenuto che il numero di diciassette Consiglieri fosse adeguato in relazione alle esigenze di buon funzionamento del *board*, anche attraverso i suoi comitati, condivise tale adeguatezza in relazione anche alla *best practice* in tema di composizione dei Consigli di società quotate.

A seguito delle dimissioni di Cesare Geronzi, Gabriele Galateri di Genola è stato nominato Amministratore ed eletto Presidente l'8 aprile 2011. Successivamente, l'Assemblea degli Azionisti riunitasi il 30 aprile 2012 ha confermato la nomina di amministratore del Dott. Galateri ed il Consiglio post assembleare lo ha riconfermato nel ruolo di Presidente.

In data 24 aprile 2012 il Dott. Nagel ed il Dott. Vinci hanno rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore della Società, avendo ritenuto sussistesse, ai sensi dell'articolo 36 della legge 22 dicembre 2011, n. 214, incompatibilità tra questa e quella dai medesimi ricoperta in Mediobanca.

In ragione di ciò il Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2012 ha cooptato al suo interno il Dott. Claudio De Conto e il Dott. Clemente Rebecchini.

In data 5 giugno il Dott. Diego Della Valle si è dimesso dalla carica di amministratore e il 20 luglio ha rassegnato le proprie dimissioni il Dott. Perissinotto che, dopo che in data 2 giugno il Consiglio di Amministrazione gli aveva revocato i poteri di Group CEO, aveva mantenuto ancora la carica di amministratore della Compagnia. In data 1° agosto il Dott. Mario Greco è stato cooptato dal Consiglio di Amministrazione, previsto parere favorevole del Comitato per le nomine e la *corporate governance* nel ruolo di Group CEO. Infine in data 8 novembre 2012, il Dott. Balbinot si è dimesso dalla carica di Consigliere e di Amministratore Delegato.

Il Consiglio attualmente in carica annovera pertanto la presenza di quindici membri ed ha la seguente composizione:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

CARICA ^(*)	NOME E COGNOME
<ul style="list-style-type: none"> • Presidente • Amministratore non esecutivo • Presidente del Comitato Esecutivo • Presidente del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance • Presidente del Comitato per la Sostenibilità Sociale e Ambientale 	Gabriele Galateri
<ul style="list-style-type: none"> • Vicepresidente • Amministratore non esecutivo • Membro del Comitato Esecutivo 	Vincent Bolloré
<ul style="list-style-type: none"> • Vicepresidente • Amministratore indipendente^(*) • Amministratore non esecutivo • Membro del Comitato Esecutivo • Membro del Comitato per gli Investimenti 	Francesco Gaetano Caltagirone
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore esecutivo • Presidente del Comitato per gli Investimenti • Membro del Comitato Esecutivo • Direttore Generale 	Mario Greco
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Membro del Comitato Controllo e Rischi • Membro del Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate • Amministratore di minoranza 	Cesare Calari
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Membro del Comitato Controllo e Rischi • Membro del Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate • Membro del Comitato per la Sostenibilità Sociale e Ambientale • Amministratore di minoranza 	Carlo Carraro
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Membro del Comitato per gli Investimenti • Membro del Comitato per la Remunerazione 	Claudio De Conto
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Membro del Comitato per gli Investimenti 	Petr Kellner
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Membro del Comitato Esecutivo • Membro del Comitato Controllo e Rischi 	Angelo Miglietta
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Presidente del Comitato Controllo e Rischi • Presidente del Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate • Membro del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance 	Alessandro Pedersoli
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Membro del Comitato Esecutivo • Membro del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance • Membro del Comitato per la Remunerazione 	Lorenzo Pellicioi
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo 	Reinfried Helmut Pohl
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Membro del Comitato Esecutivo • Membro del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance 	Clemente Rebecchini
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Membro del Comitato Controllo e Rischi • Membro del Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate • Amministratore di minoranza 	Paola Sapienza
<ul style="list-style-type: none"> • Amministratore non esecutivo • Amministratore indipendente^(*) • Presidente del Comitato per la Remunerazione • Membro del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance • Membro del Comitato per la Sostenibilità Sociale e Ambientale • Membro del Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate 	Paolo Scaroni

(*) Indipendenza ai sensi del Codice di Autodisciplina.

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 si provvede a riportare l'evidenza delle cariche ricoperte da questi ultimi, tra le altre, nelle società rientranti nella summenzionata tipologia, unitamente ad un sintetico profilo dei Consiglieri della Compagnia.

Gabriele GALATERI di GENOLA è nato a Roma l'11 gennaio 1947. Laureato in Giurisprudenza, ha conseguito il *Master of Business Administration* presso la Columbia University. Nominato Amministratore Delegato di IFIL nel 1986 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 al 2010 è stato Vicepresidente e membro del Consiglio di Amministrazione di Generali.

È Presidente di TIM Brasil Serviços e Participações S.A., membro del Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia (Presidente dal 2007 al 2011) e membro non esecutivo del Consiglio di Amministrazione di TIM Participações S.A., Italmobiliare S.p.A., Azimut-Benetti S.p.A., SAIPEM S.p.A., Lavazza S.p.A., Fondazione Giorgio Cini – Onlus, nonché Edenred S.A. È Presidente del Comitato Esecutivo dell'Istituto Italiano di Tecnologia e membro del Board of Overseers della Columbia Business School. È Cavaliere del Lavoro dal Maggio 1999 e membro della Légion d'Honneur. È Presidente di Assicurazioni Generali dall'8 aprile 2011.

Vincent BOLLORÉ è nato a Boulogne-Billancourt (Francia) il 1° aprile 1952. Dopo essersi laureato in giurisprudenza, ha lavorato per dieci anni nel settore bancario e ha quindi raggiunto l'azienda paterna, presso la quale ha assunto il ruolo di Presidente e Amministratore Delegato. È oggi Presidente e Amministratore Delegato di diverse società del gruppo Bolloré. È altresì Presidente del consiglio di Havas, membro del Consiglio di Amministrazione di Vivendi e di diverse società del gruppo Socfinal. È Vice Presidente di Assicurazioni Generali dall'aprile 2010.

Francesco Gaetano CALTAGIRONE, è nato a Roma il 2 marzo 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 Auditorium Musica per Roma e Consigliere di Amministrazione della LUISS. È stato nominato Cavaliere del Lavoro nel 2006.

Mario GRECO è nato a Napoli il 16 giugno 1959. Laureato in Economia a Roma nel 1983 ha poi completato la propria formazione con un Master in International Economics and Monetary Theory presso la Rochester University, N.Y. (USA) nel 1986. Ha iniziato la propria carriera professionale nel 1986 presso la McKinsey & Company, dove è rimasto fino al 1994, diventando nel 1992 Partner, occupandosi principalmente di consulenza finanziaria presso banche e assicurazioni. Nel 1995 ha assunto, presso RAS, prima l'incarico di Responsabile della Claims Divisioni, quindi, l'anno successivo, quello di Direttore Generale e, nel 1998, è diventato Amministratore Delegato. Nel 2000 è stato nominato Chief Executive Officer di Ras, incarico che ha mantenuto fino al 2005 conseguendo importanti risultati e riconoscimenti, tra cui, nel 2004 quello di Insurance CEO dell'anno. Nello stesso anno è stato nominato membro del Vorstand di Allianz AG. Nel 2005 ha assunto l'incarico di CEO presso la società EurizonVita del Gruppo Sanpaolo IMI, quindi quello di CEO di Eurizon Financial Group. Nel 2007 ha assunto l'incarico di Vice CEO Global Life di Zurich Financial Services per diventare l'anno seguente CEO e membro del Comitato Esecutivo. Nel 2010 è stato nominato CEO General Insurance di Zurich Insurance Group, carica che ha mantenuto fino al 4 giugno 2012. È attualmente membro del consiglio di amministrazione di Indesit (carica in scadenza con l'approvazione del bilancio al 31/12/2012). È Group CEO di Assicurazioni Generali dal 1° agosto 2012.

Cesare CALARI è nato a Bologna il 10 maggio 1954. Dopo la laurea in giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Bologna, si è poi specializzato negli Stati Uniti conseguendo una laurea presso la Johns Hopkins University, frequentando altresì corsi di sviluppo manageriale ad Harvard e Stanford. Ha ricoperto incarichi di vertice presso il Gruppo Banca Mondiale/International Finance Corporation, culminati con la Vice-Presidenza della Banca Mondiale per il settore finanziario. È stato altresì membro del *Financial Stability Forum* (oggi Board) e Presidente di CGAP, un consorzio globale per lo sviluppo della microfinanza. Dopo aver sviluppato una vasta esperienza nel settore del private equity, dei servizi finanziari, bancari ed assicurativi nei paesi emergenti, è oggi Managing Director di Wolfensohn Fund Management LP, specializzata nella gestione di investimenti in private equity nei mercati emergenti. È altresì professore aggiunto di Finanza Internazionale presso la Johns Hopkins University di Washington nonché membro del Bretton Woods Committee, sempre di Washington. È membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali dall'aprile 2010.

Carlo CARRARO è nato a Camposampiero (PD) il 17 maggio 1957. Dopo la laurea in Economia e Commercio conseguita presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, ha ottenuto il dottorato negli Stati Uniti presso la Princeton University. Ha svolto la carriera accademica presso Università italiane ed estere, sino a diventare oggi Rettore dell'Università Ca' Foscari dove è altresì professore ordinario di Econometria. È autore di numerosi testi e pubblicazioni in ambito economico. Ricopre diversi prestigiosi incarichi, tra i tanti, quello di Vice Presidente del WG III nonché membro del Bureau del Comitato Intergovernativo per i Cambiamenti Climatici di Ginevra (IPCC) il cui lavoro è stato riconosciuto con il premio Nobel nel 2007. È altresì membro

di organi direttivi e comitati scientifici di diversi organismi internazionali e nazionali, da Harvard, al CESifo di Munich, all'Australian National University, attivi nel settore delle dinamiche economiche di lungo periodo e della sostenibilità ambientale. Ricopre incarichi di amministrazione presso diversi enti tra i quali la Fondazione Cini e la Fondazione Altì Studi in Venezia. È membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali dall'aprile 2010.

Claudio DE CONTO è nato a Milano il 16 settembre 1962 e si è laureato in Economia Aziendale. Oltre ad aver assunto importanti incarichi nel gruppo Pirelli, è stato anche consigliere di amministrazione di Rcs MediaGroup S.p.A. e membro del Consiglio di Gestione di Banca Popolare di Milano Scarl. Senior Advisor di McKinsey ricopre anche la carica di amministratore di Artsana S.p.A., Sesto Immobiliare S.p.A., Prysman S.p.A. e Presidente di Star Capital SGR S.p.A. È stato cooptato nel Consiglio di Amministrazione di Generali l'11 maggio 2012.

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 nell'Europa centro orientale, che opera nel settore bancario, del credito al consumo, assicurativo, immobiliare, della piccola distribuzione, energetico, minerario e delle biotecnologie. 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. e dal 2000 al 2006 è stato membro del Consiglio di Sorveglianza di Česká pojišťovna a.s.

Angelo MIGLIETTA è nato a Casale Monferrato (Alessandria) il 21 ottobre 1961. Dopo la laurea con lode in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi, ha completato gli studi in marketing e strategie presso la Stanford University. Iscritto al Registro dei Revisori Contabili, Revisore legale e professore ordinario di Economia e Gestione Aziendale delle imprese presso l'Università Iulm di Milano, è membro del Consiglio di Amministrazione di Effeti S.p.A. e Banca Generali S.p.A., Presidente di Sirti S.p.A. ed amministratore presso altre società quotate e non. È altresì Presidente del Collegio di alcune società del gruppo E.ON e del gruppo Cogetech. È autore di numerosi studi e pubblicazioni in tema economico, manageriale e finanziario. È membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali dall'aprile 2010.

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 Effe 2005 Gruppo 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 Presidente e Ceo di Costa Cruise Lines e, PDG e Directeur Général di Compagnie Française de Croisières, 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., membro del Consiglio di Amministrazione di De Agostini Editore, membro del Consiglio di Amministrazione di Atlas, Vice Presidente del Consiglio di Sorveglianza di Général de Santé e Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A.; riveste, altresì, la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Zodiak Media nonché quella di membro del Consiglio di Amministrazione di B&D Holding di Marco Drago e 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 Helmut POHL è nato a Marburg (Germania) il 2 novembre 1959. Dopo il completamento degli studi umanistici e di quelli in economia, ha intrapreso la carriera d'imprenditore nel 1984 presso l'azienda paterna, la Deutsche Vermögensberatung AG, di cui egli è procuratore generale. Svolge incarichi di Amministratore di diverse società, attive nel settore bancario ed assicurativo (fra cui le controllate Deutsche Bausparkasse Badenia, Generali Holding Vienna AG, AM Lebensversicherung AG) e Advocard Rechtsschutzversicherung AG. È membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali dall'aprile 2010.

Clemente REBECCHINI è nato a Roma l'8 marzo 1964 e dopo aver conseguito la laurea in Economia e Commercio nel 1988 ha conseguito l'abilitazione alla professione di dottore commercialista. In Mediobanca dal 1989, attualmente è Direttore Centrale responsabile della Divisione Principal Investing. Ricopre, tra le altre, la carica di consigliere di amministrazione di Gemina S.p.A., Aeroporti di Roma S.p.A., Italmobiliare S.p.A., nonché quella di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Telco S.p.A. È stato cooptato nel Consiglio di Amministrazione di Generali l'11 maggio 2012.

Paola SAPIENZA è nata a Catania il 19 marzo 1965. Dopo la laurea in Economia politica presso l'Università Bocconi di Milano, si è successivamente specializzata presso la Harvard University, conseguendo prima un master e poi un dottorato in economia. Dopo un'esperienza presso il Servizio Studi della Banca d'Italia, ha intrapreso la carriera accademica negli Stati Uniti. Oggi ricopre la cattedra di Merrill Lynch Professor di Finanza presso la Kellogg School of Management della Northwestern University. Fra le sue aree di specializzazione, nelle quali è autrice di diverse pubblicazioni, si segnalano quelle nei settori della corporate governance, della finanza aziendale e dell'economia bancaria. È un Research Associate presso il National Bureau of Economic Research e direttore dell'American Finance Association dal 2011. È membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali dall'aprile 2010.

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 Amministratore 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 S.p.A., Consigliere di Amministrazione della Fondazione Teatro alla Scala nonché membro del Board of Overseers della Columbia Business School di New York. È, altresì, Vicepresidente non esecutivo del London Stock Exchange Group e Consigliere di Amministrazione di Veolia Environnement. 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 Officer nell'ordine della Légion d'honneur.

Antonio Gangeri è il Segretario del Consiglio di Amministrazione dall'8 novembre 2012.

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.

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 Compagnia e del Gruppo, che contribuiscono a fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno. È intenzione del *management* sviluppare ulteriormente tale prassi, peraltro da tempo già in uso. Nel corso del triennio, inoltre, sono stati organizzati, anche con il supporto dei *manager* della società competenti per materia, *workshop* rivolti ai membri del Consiglio di Amministrazione, su argomenti specifici, quali la nuova normativa c.d. legata alla direttiva comunitaria "Solvency II" e la disciplina sulle parti correlate, finalizzati a fornire un quadro più completo dei nuovi scenari normativi. Nel 2012 si è tenuta una riunione *off site* del Consiglio di Amministrazione durante la quale è stata presentata agli Amministratori la strategia del Gruppo; la presentazione e la discussione ha occupato un'intera giornata. A questi eventi hanno partecipato anche i Sindaci.

Il 24 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato per la *Corporate*

Governance ha deliberato l'adozione del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari al fine di raccogliere e semplificare il sistema delle norme societarie che disciplinano l'attività dei citati organi. Tale Regolamento formalizza, tra l'altro, quali sono i diritti, i doveri, i poteri e le responsabilità degli Amministratori della Compagnia, nel loro agire nell'ambito degli organi collegiali.

Attraverso il Regolamento si è cercato di raccogliere e semplificare il sistema delle norme societarie che disciplinano l'attività del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari, in precedenza frammentate in più regolamenti, in un unico testo.

Inoltre, si è voluto regolamentare il funzionamento del Comitato Esecutivo e dei Comitati consiliari precedentemente privi di regolamentazione formalizzando prassi societarie vigenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha formalizzato lo svolgimento di un proprio processo di autovalutazione.

Negli ultimi tre anni, in modo particolare, il processo di autovalutazione è stato condotto con modalità diverse rispetto a quelle adottate nei precedenti anni. Il Consiglio di Amministrazione ha infatti stabilito, previo parere del Comitato per le nomine e la *corporate governance*, di affidare, come già accaduto per le valutazioni relative agli anni 2010 e 2011, ad una primaria società di consulenza (Egon Zehnder International) la valutazione della dimensione, della composizione e del funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati, con riguardo all'attività svolta nell'anno 2012.

Il processo di valutazione è stato articolato in tre fasi: una discussione individuale con ciascun Consigliere, sulla traccia di un questionario, l'analisi con il Presidente del Consiglio di Amministrazione delle principali indicazioni e commenti emersi ed, infine, il supporto al Presidente del Consiglio di Amministrazione nella predisposizione di un Rapporto finale al Consiglio, inclusivo dei principali risultati e di una proposta di piano di azione.

I risultati della *Board Evaluation*, che ha riguardato anche il Presidente del Collegio sindacale, sono stati condivisi dal Consiglio di Amministrazione in occasione della riunione tenutasi il 22 febbraio 2013.

Dall'autovalutazione della struttura, del funzionamento e dell'efficienza del Consiglio di Amministrazione, è emerso un quadro complessivamente positivo.

In modo particolare, anche quest'anno, le interviste hanno consentito di evidenziare alcuni punti di forza e alcuni spunti di riflessione. È emerso che la maggior parte degli Amministratori ritiene che il Consiglio sia composto da personalità in possesso delle competenze necessarie per guidare il Gruppo, anche in momenti di discontinuità, è particolarmente soddisfatta delle dinamiche interne al Consiglio, che si traducono in un dibattito diretto e aperto, del proprio contributo dato al Consiglio e del lavoro svolto nel suo insieme. Emerge altresì un certo livello di soddisfazione per il contributo offerto dai Consiglieri di minoranza ed indipendenti in genere e per la qualità delle informazioni

ricevute prima delle riunioni del Consiglio, così come la chiarezza e l'efficacia delle presentazioni allo stesso.

Dalle interviste è poi emersa altresì una piena soddisfazione per la quantità di tempo dedicato alle discussioni sui temi relativi alle strategie e ciò ha permesso una loro maggiore comprensione ed accettazione. Pieno apprezzamento è stato poi sottolineato per la nuova modalità di trasmissione elettronica della documentazione.

Per quel che riguarda le possibili aree di miglioramento, pur apprezzando le iniziative formative offerte, il Consiglio ritiene opportuno intensificare gli incontri informali con contenuti tecnici e di business. Inoltre, ha preso in considerazione l'opportunità di valutare, nel corso del tempo, un'ulteriore riduzione del numero dei membri del Consiglio, garantendo il necessario livello di competenze dello stesso sulle tematiche Assicurative, Finanziarie, Audit e Controllo, Rischio e Risorse Umane e Organizzazione. In particolare un'eventuale riduzione del numero dei membri del Consiglio potrebbe permettere il venire meno dell'esigenza di istituire il Comitato Esecutivo.

La maggioranza dei Consiglieri ritiene poi che si dovrebbe ridurre il numero di Comitati, accorpandone le responsabilità. Infine, una minoranza qualificata ritiene che la missione del Comitato Controllo e Rischi dovrebbe essere ulteriormente riesaminata al fine di verificarne la piena efficacia.

Tenuto conto degli esiti dell'autovalutazione, il Consiglio di Amministrazione ha espresso agli Azionisti, in vista del rinnovo del *Board*, alcuni orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio è ritenuta opportuna.

Amministratori non esecutivi ed indipendenti

Il Consiglio annovera, ad oggi, la presenza di un Amministratore che, alla luce di quanto previsto dal Codice, va considerato come esecutivo e di quattordici non esecutivi, nove dei quali indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina¹⁴.

Nella seduta dell' 11 maggio 2012, la Compagnia ha proceduto ad effettuare il consueto accertamento annuale circa la sussistenza del requisito d'indipendenza dei membri del Consiglio di Amministrazione, applicando, anche in questo caso, tutti i criteri previsti dal Codice.

Si precisa che i membri del Comitato Esecutivo non sono considerati quali "amministratori esecutivi" in quanto, tenuto conto della frequenza delle riunioni e dell'oggetto delle relative delibere assunte, gli stessi non sono coinvolti sistematicamente nella gestione corrente della Società.

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.

14 Sono **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:

- 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.

La presenza di Consiglieri non esecutivi ed indipendenti, secondo i criteri applicativi del Codice di Autodisciplina, è prevista come fondamentale nei Comitati interni al Consiglio, i quali debbono essere composti da consiglieri non investiti di deleghe operative.

Il Codice, nel prevedere che la qualità di “*Amministratore indipendente*” venga periodicamente valutata dall’organo consiliare, tenendo anche 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*”.

Nell’ambito del quadro normativo vigente sussiste un’ulteriore nozione di Amministratore indipendente¹⁵. Il venir meno di tale requisito rileva ai fini della decadenza dalla carica. L’accertamento del requisito di indipendenza è stato condotto anche alla luce di questa ulteriore nozione. Ne è emersa una sostanziale identità di classificazione per tutti i consiglieri rispetto ad entrambe le nozioni di indipendenza, quella cioè prevista dall’art. 147-ter del TUIF e quella tracciata dal Codice di Autodisciplina. Le sole differenze riguardano Gabriele Galateri, Vincent Bolloré e Clemente Rebecchini che si qualificano indipendenti rispetto alla nozione regolamentare del TUIF, mentre non lo sono rispetto ai parametri del Codice di Autodisciplina, e Angelo Miglietta, che si trova nella posizione opposta: non è infatti indipendente secondo quanto prevede l’art. 147-ter del TUIF, ma lo è in base alla previsione del Codice di Autodisciplina. Angelo Miglietta siede, infatti, nel Consiglio di Amministrazione della controllata Banca Generali.

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 tale riguardo, si rammenta che, in occasione dell’accertamento annuale della sussistenza del requisito di indipendenza, 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.

Nel corso del 2012 gli Amministratori Indipendenti si sono incontrati in due occasioni.

Nel corso del 2010 la presenza media dei Consiglieri indipendenti alle riunioni consiliari, è stata del 77%, nel 2011 è stata del 91% e nel 2012 del 95%. Per un più preciso riferimento, si veda la Tabella numero 2 allegata alla presente Relazione, contenente informazioni sulle presenze relative a ciascun Consigliere.

Remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Ai sensi di quanto disposto dall’art. 123-ter del TUIF e dal Regolamento Isvap n. 39/2011, nonché alla luce dei principi e criteri applicativi di cui all’art. 6 del Codice di Autodisciplina, la politica generale per la remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche viene illustrata in un’apposita Relazione approvata, previo parere del Comitato per la Remunerazione, dal Consiglio di Amministrazione, che sarà presentata agli Azionisti in occasione dell’Assemblea del 30 aprile 2013. La Relazione sarà disponibile sul sito internet della Società (www.generali.com), nella sezione *Investor Relations – Assemblea 2013*.

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 24 aprile 2010 ha deliberato di:

- tenere a carico dell’impresa l’obbligo del risarcimento derivante dalla responsabilità civile verso terzi per fatti dannosi compiuti dagli Amministratori e dai Sindaci nonché al CFO, (avuto altresì riguardo alla sua qualifica di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Compagnia), nell’esercizio delle loro funzioni, esclusi i casi di dolo e colpa grave, nei limiti di Euro 100 milioni di massimale;
- 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, sino a revoca dell’autorizzazione da parte dell’Assemblea degli Azionisti;

¹⁵ 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.

- Massimale: Euro 100 milioni per sinistro, in aggregato annuo e per periodo di copertura;
- esclusione della copertura assicurativa per i casi di dolo e colpa grave;
- Premio annuo: Euro 843.525.

È stato attribuito al Group CEO ogni più ampio potere per l'attuazione della deliberazione assembleare ivi incluso quello di definire, alla scadenza naturale di detta polizza, il rinnovo della medesima alle migliori condizioni di mercato, fermo restando che il premio annuo non dovrà superare, in conseguenza delle consueti rivalutazioni e degli adeguamenti della copertura medesima che si rendessero necessari, un ammontare pari al 30% dell'ultima annualità pagata.

Trattamento delle informazioni riservate e privilegiate

La Società, in attuazione della disciplina in materia di *market abuse*, si è dotata di un regolamento sul trattamento delle informazioni riservate e privilegiate nonché di un regolamento sulla tenuta del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, in linea con l'obbligo previsto dal TUIF.

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 internet della Compagnia (www.generali.com) - sono:

- la definizione dei concetti di informazioni riservate¹⁶ e di informazioni privilegiate¹⁷;
- 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 da Generali, dalle Società controllate, ovvero anche da soggetti terzi, incarichi professionali, di servizi o altri incarichi altrimenti equivalenti negli effetti - in termini di acquisizione all'interno dell'ambito aziendale di informazioni privilegiate - gli stessi sono tenuti ad osservare 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 stesso¹⁸.

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, Generali ha fissato le proprie politiche in materia di circolazione e di monitoraggio delle informazioni privilegiate¹⁹.

Nel trattamento delle informazioni riservate, invece, 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.

16 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.

17 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.

18 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.

19 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.

La gestione della comunicazione è affidata al Group CEO. Ogni rapporto con gli analisti finanziari e con gli investitori istituzionali viene coordinato dal Group CEO, per il tramite del *Chief Financial Officer*, e viene gestito attraverso il Servizio di *Investor Relations*.

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

Le Linee Guida adottate dal Consiglio di Amministrazione in questa materia hanno la finalità di garantire il rispetto, da parte della Compagnia, del principio di correttezza sostanziale e procedurale per quel che concerne il compimento, da parte della stessa e delle sue controllate, delle operazioni aventi un più significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario e, fra queste, di quelle atipiche o inusuali.

In tale quadro, l'attenzione è rivolta a stabilire i termini e le modalità di gestione dei flussi informativi diretti agli organi sociali (necessari per lo svolgimento delle attività di rispettiva competenza) nonché al pubblico (al fine di fornire al medesimo una tempestiva e completa rappresentazione dell'andamento dell'attività sociale).

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:

- le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a 500 milioni di Euro;
- la concessione di finanziamenti e garanzie, per importi sempre superiori a 500 milioni di Euro;
- 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 500 milioni di Euro;
- le spese, anche se previste nel *budget*, per importi superiori a 200 milioni di Euro;
- 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;
- 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 al 2% 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.

Possono non essere sottoposte all'esame preventivo del Consiglio di Amministrazione le operazioni di maggior rilievo

economico, finanziario e patrimoniale 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 rischiosità nonché al momento di esecuzione, rientrano nella gestione ordinaria della Società.

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 (poste in essere anche tramite società controllate) 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 100 milioni di Euro;
- le operazioni di mera esecuzione di iniziative societarie già comprese nel quadro di deliberazioni precedentemente adottate dal Consiglio;
- le operazioni di acquisto e/o di cessione di diritti relativi a beni immobili che comportino l'impiego del patrimonio libero per un ammontare inferiore ai 50 milioni di Euro.

Con l'intento di porre il Consiglio di Amministrazione e, nei casi previsti, il Comitato Controllo e Rischi, nella condizione di disporre degli elementi necessari al fine di assumere le rispettive decisioni e valutazioni con un adeguato grado di consapevolezza e di responsabilità, 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 Controllo e Rischi – attraverso apposite relazioni, da mettere a disposizione dei medesimi con congruo anticipo, nelle quali siano rappresentati i seguenti elementi:

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

Ai sensi dell'articolo 150 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'articolo 32 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.

Procedure in materia di operazioni con parti correlate

Nella riunione dell’11 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione ha adottato le procedure in materia di operazioni con parti correlate, con l’obiettivo di assicurare che tali operazioni siano realizzate nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale.

Le procedure in considerazione sono state predisposte in conformità a quanto previsto dall’art. 2391-*bis* del Codice Civile e dal Regolamento CONSOB 12 marzo 2010, n. 17221, che dà attuazione alla normativa di legge.

Le procedure operano una distinzione tra operazioni qualificabili come di minore o di maggiore rilevanza, associando a queste ultime una regolamentazione più stringente sotto il duplice profilo dell’iter deliberativo e della trasparenza nei confronti del mercato. Per entrambe le tipologie di operazioni è comunque previsto che un collegio di Amministratori Indipendenti (il **Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate**) si pronunci in ordine all’interesse della società al compimento dell’operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle sue condizioni. Il parere reso dagli Amministratori Indipendenti è vincolante per tutte le operazioni di maggiore rilevanza e per quelle di minore rilevanza che superino determinate soglie di valore.

Sono previste fattispecie di operazioni per le quali non è necessario attivare l’iter deliberativo accompagnato dal parere degli Amministratori Indipendenti. Si tratta di fattispecie, segnatamente individuate, che sono state considerate non idonee ad arrecare pregiudizio agli interessi tutelati dalla normativa.

Le procedure trovano applicazione non soltanto con riferimento alle operazioni con parti correlate poste in essere direttamente da Assicurazioni Generali, ma anche a quelle poste in essere da società controllate.

Il testo integrale e aggiornato delle Procedure è disponibile sul sito internet della Società (www.generali.com), nella sezione *Governance*.

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 in materia di *internal dealing*, il quale individua i soggetti rilevanti (o *internal dealer*) di Generali, le operazioni rilevanti ed il preposto.

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

- gli Amministratori della società emittente titoli quotati;
- i Sindaci della stessa;
- i suoi Direttori Generali ed i Vicedirettori Generali;
- i Direttori Centrali.

Sono operazioni rilevanti quelle compiute dagli *internal dealer* ovvero anche dalle persone a loro strettamente legate²⁰, aventi ad oggetto l’acquisto, la vendita, la sottoscrizione o lo scambio di strumenti finanziari rilevanti, il cui ammontare, anche cumulato con altre operazioni compiute nello stesso anno solare e non precedentemente comunicate, sia pari o superiore ad Euro 5.000,00.

Non sono rilevanti ai fini del Regolamento:

- le operazioni il cui importo complessivo non raggiunga Euro 5.000,00 entro l’anno solare; successivamente ad ogni comunicazione non sono comunicate le operazioni il cui importo complessivo non raggiunga un controvalore di ulteriori Euro 5.000,00 entro la fine dell’anno solare;
- 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.

Sono strumenti finanziari rilevanti:

- le azioni emesse da Assicurazioni Generali;
- le azioni delle società controllate quotate;
- gli strumenti finanziari collegati alle Azioni;
- 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 del Servizio 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 della Funzione *Group Communication* e dell’*Investor Relations*.

²⁰ 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.

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.

Il Preposto, avvalendosi della collaborazione del Responsabile della Funzione *Group Communication*, rende note le operazioni rilevanti, attraverso apposito comunicato stampa, alla CONSOB ed al mercato, mediante il circuito telematico SDIR - NIS (Sistema di Diffusione delle Informazioni Rilevanti e *Network Information System*), nonché alle 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* – in prossimità di determinati eventi societari – in costanza dei quali è fatto espresso divieto agli *internal dealer* di compiere operazioni sugli strumenti finanziari rilevanti.

PRESIDENTE E VICEPRESIDENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi componenti il Presidente, ove non vi abbia provveduto l'Assemblea. La scelta del Presidente deve essere effettuata fra candidati in possesso di requisiti professionali specifici fra quelli richiesti per gli altri Consiglieri. Il Presidente non deve avere compiuto il settantesimo anno d'età al momento della nomina²¹.

Il Presidente ha la legale rappresentanza della Società. La rappresentanza si esprime con l'apposizione, sotto la denominazione della Società, della firma abbinata a quella di altro legale rappresentante²².

Oltre alle altre attribuzioni spettantigli a termini di legge, il Presidente presiede l'Assemblea, in conformità alle regole

fissate nell'apposito Regolamento. Inoltre, convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione ed il Comitato Esecutivo; ne fissa l'ordine del giorno, ne dirige, coordina e modera i lavori; proclama i risultati delle rispettive deliberazioni.

Oltre a ciò, avvalendosi della collaborazione del Segretario del Consiglio, in ossequio a quanto previsto dal Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari della Compagnia, ha cura che adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno di ciascuna adunanza vengano fornite con congruo preavviso a tutti i consiglieri. Più in particolare, qualora gli argomenti in discussione siano relativi ad iniziative di tipo ordinario, i relativi documenti, ove disponibili, sono consultabili dai Consiglieri, su un'apposita piattaforma elettronica, di regola entro quattro giorni lavorativi. Laddove ciò non sia possibile per ragioni straordinarie, il Presidente cura che gli Amministratori siano informati con la massima tempestività e completezza possibile sul contenuto di eventuali proposte all'ordine del giorno aventi ad oggetto operazioni di particolare rilievo.

L'attuale Presidente, Dott. Galateri, non ricopre un ruolo operativo non essendogli state attribuite deleghe aggiuntive rispetto ai poteri previsti dallo Statuto Sociale.

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. In presenza di più Vicepresidenti è Vicepresidente Vicario quello che ricopre anche la carica di Amministratore Delegato; nel caso in cui nessuno dei Vicepresidenti ricopra il ruolo di Amministratore Delegato, 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.

La Società ha due Vicepresidenti, Francesco Gaetano Caltagirone (cui spetta, in virtù dell'art. 30.2 dello Statuto sociale, il ruolo di Vicepresidente Vicario) e Vincent Bolloré.

21 A seguito dell'entrata in vigore del Decreto del Ministero dello Sviluppo economico n.220 del 2011 il Presidente di un'impresa di assicurazione deve aver svolto, per almeno un quinquennio, almeno una delle seguenti attività:

- amministrazione, direzione e controllo in società ed enti del settore assicurativo, finanziario o creditizio;
- amministrazione, direzione e controllo in imprese pubbliche e private, aventi dimensioni adeguate a quelle di assicurazione o di riassicurazione presso le quali la carica deve essere ricoperta;
- professionali in materie attinenti al settore assicurativo, creditizio o finanziario o attività di insegnamento universitario di ruolo in materie economiche, giuridiche o attuariali aventi rilievo per il settore assicurativo.

22 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 sostituiscano 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, purché 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.

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 da non meno di 5 e non più di 9 membri, tra essi compresi il Presidente del Consiglio di Amministrazione, che lo presiede, i Vicepresidenti e 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	Gabriele Galateri
• Vicepresidente	Francesco Gaetano Caltagirone
• Vicepresidente	Vincent Bolloré
• Group CEO	Mario Greco
• Amministratore indipendente	Angelo Miglietta
• Amministratore indipendente	Lorenzo Pellicoli
• Amministratore indipendente	Clemente Rebecchini

In data 11 maggio 2012, il Consiglio di Amministrazione ha nominato, previo parere favorevole del Comitato per le nomine e la *corporate governance*, il Dott. Clemente Rebecchini, membro del Comitato Esecutivo. Ciò a seguito delle dimissioni del Consigliere, Dott. Alberto Nicola Nagel, conseguenti alla sopravvenuta situazione d'incompatibilità alla luce di quanto previsto dall'art. 36 della legge 22 dicembre 2011, n. 214 (di conversione del c.d. decreto legge "salva Italia").

Antonio Cangeri, quale Segretario del Consiglio di Amministrazione, funge altresì da Segretario del Comitato Esecutivo.

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.

Anche per i membri del Comitato Esecutivo il mandato di carica ha durata triennale e pertanto l'attuale Comitato cesserà alla data in cui si terrà l'assemblea chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio sociale conclusosi il 31 dicembre 2012.

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:

- esaminare in via preventiva, su proposta del Group CEO, piani, *budget* e operazioni strategiche da sottoporre all'esame ed all'approvazione del Consiglio;
- monitorare l'esecuzione dei piani, del *budget* e delle operazioni strategiche approvate dal Consiglio;
- esaminare ed approvare, su proposta del Group CEO, l'assetto organizzativo generale della Società e del Gruppo, definito dal Group CEO;
- deliberare, su proposta del Group CEO, sulle operazioni e sul compimento di atti di disposizione che eccedano

i limiti dei poteri conferiti allo stesso, fatte salve le attribuzioni riservate al Consiglio;

- designare, su proposta del Group CEO, i presidenti, gli amministratori esecutivi e i direttori generali (o i componenti dell'alta direzione che ricoprono ruoli equivalenti) delle società controllate aventi rilevanza strategica, formulando altresì le proposte relative alla loro revoca ed alla remunerazione degli stessi; resta fermo che le designazioni e le proposte relative alla revoca e alla remunerazione dei *manager* inclusi nel *Group Management Committee* spettano al Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato per le nomine e la *corporate governance* e del Comitato per la remunerazione, per quanto di rispettiva competenza;
- approvare la stipula di patti parasociali di particolare rilevanza strategica, relativi alla partecipazione al capitale di società quotate di diritto italiano e/o straniero;
- ratificare le decisioni adottate, per ragioni di necessità o di urgenza, dal Group CEO, in quanto eccedenti i limiti delle deleghe attribuitegli;
- adottare, su proposta del Group CEO, quando ricorra l'urgente necessità della tutela degli interessi della Società o del Gruppo, ogni altra deliberazione che altrimenti spetterebbe al Consiglio, 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, nel rispetto della disciplina riguardante le operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con parti correlate, ovvero atipiche o inusuali;
- definire il piano di successione delle altre posizioni strategiche della Società e del Gruppo, per tali intendendosi quelle diverse da quelle indicate all'articolo 8.2, lett. j), del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari, il cui punteggio Hay superi la soglia di 1.000 punti;

- conferire mandati generali e speciali per l'esecuzione delle proprie deliberazioni.

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 seduta utile successiva all'esercizio dei poteri delegati, ferma in ogni caso la validità dei provvedimenti adottati.

I membri del Comitato Esecutivo ricevono un gettone di presenza di importo pari ad Euro 4.000 per seduta ed un incremento del 50% del compenso annuo lordo per la carica di Amministratore oltre al rimborso delle spese incontrate per intervenire alle riunioni.

La presenza media dei membri del Comitato Esecutivo alle riunioni è stata totalitaria in occasione delle riunioni tenutesi nel corso del 2010, è stata del 92,5% nel corso del 2011 e del 96% nel 2012. La Tabella numero 2, allegata alla presente Relazione, contiene le presenze relative a ciascun componente del Comitato Esecutivo.

La durata media delle dieci riunioni del Comitato tenutesi nel 2011 è stata pari a due ore e mezza. Nel 2012 si sono tenute dodici riunioni e la durata media è stata di un'ora e quaranta minuti circa.

GROUP CEO

A termini dello Statuto, 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 e non devono aver compiuto il sessantacinquesimo anno d'età al momento della nomina²³.

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 conclusosi il 31 dicembre 2012.

L'Amministratore Delegato in carica è membro di diritto del Comitato Esecutivo.

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 1° agosto 2012 ha nominato il Dott. Mario Greco Amministratore Delegato nonché Direttore Generale con mansioni di Responsabile delle Strategie della Compagnia. Avuto riguardo alle deleghe al medesimo attribuite, che lo rendono il principale responsabile della gestione della Società e del Gruppo, al Dott. Greco è stata attribuita la carica di *Group Chief Executive Officer (Group CEO)*.

Il medesimo Consiglio ha deciso di conferire al Dott. Mario Greco, nella sua qualità di Amministratore Delegato e Group CEO il potere di guida e gestione operativa della

società e del Gruppo, in Italia ed all'estero, con ogni facoltà di ordinaria amministrazione, in coerenza con gli indirizzi generali programmatici e strategici determinati dal Consiglio di Amministrazione e nei limiti di valore in seguito specificati, fatti salvi i poteri attribuiti dalla legge o dallo statuto in via esclusiva ad altri organi della Società ovvero altrimenti delegati dal Consiglio di Amministrazione.

Al Dott. Mario Greco, pertanto, spettano, a titolo esemplificativo e non, deleghe di poteri nelle seguenti materie: la gestione operativa degli affari assicurativi e riassicurativi nonché delle relative attività a ciò strumentali, in Italia e all'estero; la responsabilità delle attività di pianificazione strategica, del controllo di gestione, dell'*enterprise risk management* e dell'*asset liability management*, del *merger and acquisition* e di gestione delle partecipazioni rilevanti, dell'attività svolta dal Gruppo nei settori bancario, finanziario e immobiliare; la responsabilità degli affari amministrativi, fiscali, legali e societari; la responsabilità delle risorse umane e dell'organizzazione del lavoro, del coordinamento delle attività di *information technology*, di direzione e coordinamento delle società del Gruppo, la gestione della comunicazione, delle relazioni esterne e dei rapporti istituzionali della Compagnia e del Gruppo.

In via meramente esemplificativa e non esaustiva, sono attribuiti al Dott. Greco, quale Amministratore Delegato, i seguenti poteri e facoltà funzionali allo svolgimento delle deleghe affidate, restando inteso che le limitazioni, anche di ordine quantitativo, relative ai poteri conferiti, vanno intese quali limiti interni tra l'organo amministrativo delegante ed il soggetto delegato:

- proporre al Consiglio di Amministrazione e/o al Comitato Esecutivo l'adozione dei provvedimenti di rispettiva competenza;
- formulare le proposte relative ai piani pluriennali ed ai *budget* annuali di Assicurazioni Generali e del Gruppo da sottoporre all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- impartire le direttive per la formazione dei bilanci della Società; predisporre le proposte da presentare al Consiglio di Amministrazione sul progetto di bilancio d'esercizio e di bilancio consolidato nonché sul *budget* previsionale;
- definire l'assetto organizzativo generale di Assicurazioni Generali e del Gruppo, sottoponendolo al Comitato Esecutivo per il suo esame ed approvazione;
- assicurare l'esecuzione delle deliberazioni dell'Assemblea degli Azionisti, del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo;
- in materia assicurativa e riassicurativa:
 - gestire gli affari assicurativi e riassicurativi, in Italia e all'estero, autorizzando l'assunzione dei rischi assicurativi e riassicurativi nei Rami in cui la Compagnia è autorizzata ad operare nonché il pagamento dei relativi indennizzi, provvedere allo svolgimento delle attività a ciò strumentali e adottare le opportune decisioni al riguardo;

²³ 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 con funzioni dirigenziali di adeguata responsabilità per un periodo non inferiore ad un quinquennio.

- ii) sovrintendere ed indirizzare la gestione delle attività tecniche ed attuariali di Gruppo e gestire l'attività di ricerca e sviluppo;
- iii) redigere ed approvare i rendiconti delle Gestioni Interne Separate e dei Fondi Interni Assicurativi della Compagnia nonché stabilire l'aliquota di partecipazione al rendimento delle gestioni interne separate, facendo salve pattuizioni contrattuali di maggior favore e/o clausole che prevedano un rendimento minimo trattenuto dalla Compagnia;
- g) in materia di gestione delle risorse umane ed organizzazione:
 - i) definire le politiche di sviluppo e di gestione delle risorse umane nonché il relativo sistema incentivante; gestire i rapporti con le organizzazioni sindacali, sia dei datori di lavoro che dei prestatori di lavoro, potendo firmare con le stesse accordi in nome e per conto della Società; esperire tentativi di conciliazione, conciliare e firmare i verbali relativi ad accordi transattivi;
 - ii) ad eccezione delle attribuzioni spettanti in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 32.2 dello Statuto sociale, procedere all'assunzione, alla promozione, alla definizione delle funzioni, delle deleghe, dei poteri e della posizione economica del personale di ogni ordine e grado della Compagnia in Italia, ad eccezione del personale dirigente con grado superiore a quello di Direttore Centrale. Nei confronti di tale personale: adottare i provvedimenti di merito, autorizzare la concessione di agevolazioni finanziarie e di periodi di aspettativa, disporre trasferimenti e distacchi, assumere tutti i provvedimenti cautelari e disciplinari compreso il licenziamento e la definizione del trattamento di uscita;
 - iii) formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in merito:
 - all'istituzione del *Group Management Committee*;
 - alla definizione dei ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini della composizione del *Group Management Committee*;
 - alla nomina, alla revoca e al trattamento retributivo di coloro che sono chiamati a ricoprire i ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al *Group Management Committee*;
 - iv) determinare, nel rispetto delle disposizioni degli articoli 39 e 40 dello Statuto sociale, l'ambito del potere di rappresentanza e di firma sociale del personale dirigente con grado non superiore a quello di Direttore Centrale nonché conferire in via continuativa e revocare, il medesimo potere ai funzionari della Società;
 - v) proporre al Comitato Esecutivo la designazione dei Presidenti, degli Amministratori Delegati e dei Direttori Generali (o di componenti dell'Alta Direzione che ricoprono ruoli equivalenti) delle società controllate aventi rilevanza strategica, formulando altresì le proposte relative alla remunerazione degli stessi; designare i componenti dei Consigli di Amministrazione, del collegio sindacale delle controllate non aventi rilevanza strategica;
 - vi) proporre al Comitato Esecutivo la stipula di patti parasociali di particolare rilevanza strategica, relativi alla partecipazione al capitale di società quotate di diritto italiano e/o straniero;
 - vii) formulare proposte al Comitato per la Remunerazione in materia di linee guida della politica retributiva della Compagnia e del Gruppo;
 - viii) assicurare l'applicazione delle regole di *corporate governance* della Società e del Gruppo;
- h) in materia di partecipazioni rilevanti, ai sensi dell'articolo 4 del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173:
 - i) acquisire e/o incrementare partecipazioni (direttamente o indirettamente e anche attraverso sottoscrizione di aumenti di capitale) nei limiti di Euro 100 milioni, in caso di impiego del patrimonio libero della Società; autorizzare la rinuncia o la cessione di diritti di opzione relativi ad aumenti di capitale di società partecipate e la rinuncia a diritti di prelazione;
 - ii) rilasciare il benessere agli aumenti di capitale delle società partecipate; rilasciare il benessere alle operazioni societarie (quali, a titolo esemplificativo: operazioni di fusione, scissione, conferimento di rami d'azienda, emissione di obbligazioni o di prestiti subordinati, acquisto di azioni proprie, etc.) poste in essere dalle società controllate o da società partecipate presso cui esistono patti parasociali concernenti le materie in oggetto: il tutto nei limiti di Euro 100 milioni, in caso di impiego del patrimonio libero della Società;
 - iii) rilasciare il benessere alle operazioni di acquisto, incremento o cessione, anche parziale, di partecipazioni (incluse la sottoscrizione di aumenti di capitale e la rinuncia a diritti di opzione su aumenti di capitale o a diritti di prelazione) proposte dalle società controllate nei limiti di Euro 100 milioni;
 - iv) rilasciare il benessere alle modifiche statutarie di società partecipate;
 - v) conferire istruzioni di voto per le assemblee delle società controllate e di quelle partecipate;
- i) in materia di altre operazioni:
 - i) approvare le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo fino a 100 milioni di Euro;
 - ii) approvare la concessione di finanziamenti e garanzie, per importi fino a 100 milioni di Euro;
 - iii) approvare 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 fino a 100 milioni di Euro, in caso di impiego del patrimonio libero della Società;
 - iv) approvare 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 non superiore a 100 milioni di Euro;
 - v) approvare le operazioni di acquisizione e cessione di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività per importi fino a 100 milioni di Euro, in caso di impiego del patrimonio libero della Società;
- j) in materia di gestione immobiliare:
 - i) autorizzare l'acquisto e la cessione di diritti relativi a beni immobili e la concessione in comodato degli stessi;
 - ii) assentire alla costituzione di servitù passive su proprietà immobiliari della Compagnia, senza limiti di importo;
 - iii) prestare atti di assenso a cancellazione o a estavolazione nonché a riduzione e restrizione

- di ipoteche e/o di privilegi di qualsiasi natura (con espressa facoltà di individuare, sotto il profilo catastale ed ipotecario, i beni da sottrarre) nonché atti di postergazione o surroga; prestare atti di assenso a cancellazione di trascrizioni e annotazioni: il tutto con esonero del competente conservatore dei registri immobiliari e/o di altri uffici dalla responsabilità di accertare che sia avvenuta l'estinzione ovvero una corrispondente diminuzione del credito vantato e/o che sia intervenuta deliberazione autorizzativa del competente organo societario della Compagnia;
- iv) per le operazioni di cui ai paragrafi precedenti, l'eventuale impiego del patrimonio libero della Società è ammesso per importi fino a 50 milioni di Euro;
- k) in materia di spesa: con riferimento alla Compagnia, autorizzare, senza limiti d'importo, le spese obbligatorie nonché, nel limite unitario di Euro 50 milioni, le altre spese;
- l) in materia legale:
- i) promuovere azioni e procedure, in sede giurisdizionale, amministrativa, di volontaria giurisdizione e arbitrale; resistere nelle azioni promosse contro la Società; rappresentare la Compagnia in giudizio sia come attore che come convenuto avanti qualsiasi autorità, in qualsiasi sede, grado e fase, quindi anche in sede di procedimenti conservativi e cautelari, di esecuzione, revocazione e cassazione ed in sede arbitrale, con tutte le relative facoltà, comprese quelle di conciliare e/o transigere le controversie, di sottoscrivere clausole compromissorie e compromessi, di rilasciare procure generali e speciali alle liti nonché procure speciali ai sensi degli articoli 183 e 420 del Codice di Procedura Civile per rappresentare la Società in giudizio, anche con poteri di conciliare o transigere le controversie, di rinunciare e accettare rinunce agli atti giudiziari, di rendere dichiarazioni di terzo pignorato e sequestrato e di costituirsi parte civile; proporre e rimettere querele;
- ii) autorizzare esborsi a fronte di pretese di terzi;
- m) nelle attività di servizi: stipulare e recedere dai contratti di appalto di servizi e/o di outsourcing aventi ad oggetto la prestazione di servizi a favore di altre società del Gruppo;
- n) attività di direzione e coordinamento del Gruppo: svolgere, entro le linee guida fissate dal Consiglio di Amministrazione, l'attività di direzione e coordinamento delle società del Gruppo;
- o) facoltà di subdelega: subdelegare a dipendenti e anche a terzi non dipendenti uno o più dei poteri e delle attribuzioni di cui alle lettere precedenti, con onere di predeterminarne gli eventuali limiti;

- p) poteri in caso d'urgenza: disporre di qualsiasi potere di competenza del Consiglio di Amministrazione, in quanto il carattere d'urgenza dell'oggetto esiga – a suo insindacabile giudizio – 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, tenuto conto, in ogni caso, 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. Il limite di valore di Euro 100 milioni opera anche con riferimento al caso di più operazioni della stessa tipologia che, pur ciascuna di importo inferiore al predetto limite, risultino collegate tra loro da un'unicità temporale, funzionale o programmatica. L'esercizio dei poteri d'urgenza è subordinato alla preventiva verifica, da parte dell'Amministratore Delegato e Group CEO, di concerto con il Presidente, dell'impossibilità che possa avere luogo una seduta del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo in tempo utile per l'adozione della decisione rientrante nella loro competenza, nel rispetto del termine minimo di due giorni, previsto dallo Statuto sociale per il caso di convocazioni da diramare in caso di urgenza.

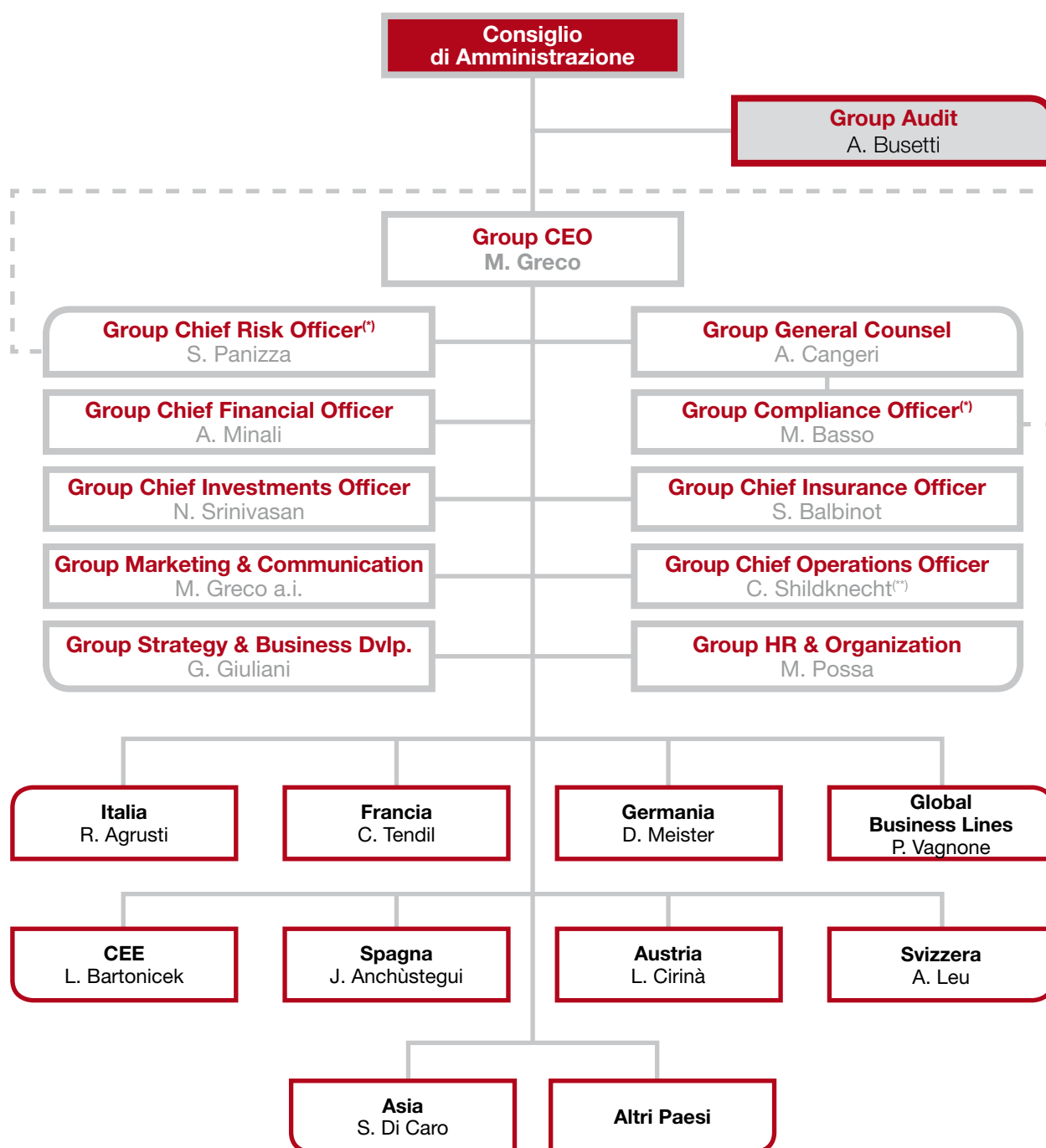
È previsto che di tutte le operazioni rilevanti poste in essere, il Group CEO fornisca un'informativa al Consiglio di Amministrazione, nella sua prima adunanza utile successiva all'esercizio dei poteri delegati ferma, in ogni caso, la validità dei provvedimenti adottati.

Head Office e Mercati

Nel corso del secondo semestre del 2012, il Gruppo Generali ha avviato un programma di ristrutturazione volto all'implementazione di un modello organizzativo in linea con le *best practice* internazionali e funzionale agli obiettivi di crescita e di redditività.

In questo contesto, il Comitato Esecutivo del 19 ottobre 2012 ha approvato il nuovo assetto organizzativo volto a semplificare l'organizzazione interna del Gruppo e finalizzato ad una gestione più integrata delle attività assicurative, nonché a rafforzare il presidio dell'*Head Office* sulla gestione del capitale, del rischio e degli investimenti. Attualmente il Gruppo Generali presenta la struttura riportata in Tabella.

HEAD OFFICE E MERCATI



(*) Il Group Chief Risk Officer ed il Group Compliance Officer riportano funzionalmente al Consiglio di Amministrazione per le materie di competenza.

(**) A partire dal 1° aprile 2013.

Nell'ambito di tale riassetto, ed in coerenza con i principi di semplificazione organizzativa e chiara attribuzione delle responsabilità, l'*Head Office* si articola nelle seguenti funzioni a riporto del Group CEO:

- *Group Chief Insurance Officer*, con il compito di guidare le attività assicurative del Gruppo, presidiando lo sviluppo dell'eccellenza tecnica e la profittabilità dei business vita e danni a livello globale. A tal fine, il *Group Chief Insurance Officer* definisce gli obiettivi industriali delle *business unit*, monitora le loro performance, gestisce le attività riassicurative di Gruppo e lo sviluppo dei centri di eccellenza tecnici e commerciali. In tale ambito, si evidenzia il ruolo del *Chief Technical Officer*, che sovrintende le attività tecniche vita e danni e assicura l'indirizzo ed il monitoraggio delle attività industriali del Gruppo attraverso specifiche strutture organizzate secondo logiche territoriali, denominate *Business Performance Management Unit*;
- *Group Chief Financial Officer (CFO)*, con il compito di presidiare la gestione finanziaria del Gruppo, sovrintendendo le attività inerenti la gestione del capitale, la redazione del bilancio, le attività fiscali, la pianificazione ed il controllo, la gestione del debito, la tesoreria, l'M&A, l'investor relations e la supervisione delle partecipazioni. Il Group CFO ricopre anche l'incarico di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di Assicurazioni Generali, a livello di bilancio sia individuale sia consolidato;
- *Group Chief Risk Officer (CRO)*, con un rafforzamento della precedente funzione, integrando le responsabilità di definizione della strategia e di monitoraggio del rischio con lo sviluppo del modello di capitale;
- *Group Chief Investments Officer (CIO)*, con il compito di definire le strategie di investimento del Gruppo per tutte le *asset class*;
- *Group Chief Operations Officer (COO)*, nuovo ruolo all'interno del Gruppo, istituito per migliorare l'efficienza e armonizzare le procedure operative del Gruppo nelle attività non-assicurative quali il *procurement* e l'*Information Technology*;
- *Group HR & Organization*, con il compito di coordinare la gestione e lo sviluppo delle risorse umane nonché supportare lo sviluppo organizzativo del Gruppo in coerenza con il modello di business;
- *Group General Counsel*, con il compito di coordinare le attività legali, societarie e di compliance a livello di Gruppo;
- *Group Marketing & Communication*, con il compito di gestire in modo integrato le attività di comunicazione a livello di Gruppo, promuovendone i valori e la cultura e sviluppando politiche di immagine a livello globale;
- *Group Strategy & Business Development*, con il compito supportare lo sviluppo e la promozione della strategia del Gruppo.

Al Group CEO riportano inoltre direttamente i responsabili delle diverse *Country e business unit* tra cui si evidenziano Italia, Francia, Germania, CEE, Spagna, Austria, Svizzera, Asia e la struttura *Global Business Lines*, quest'ultima con la responsabilità dei *business* con caratteristiche globali (*Corporate & Commercial, Employee Benefits e Europ Assistance*).

Nell'ambito dell'*Head Office*, il Group CRO opera come garante della tenuta del sistema di gestione dei rischi, in riporto gerarchico al Group CEO e funzionale al Consiglio di Amministrazione. Ulteriori presidi di controllo indipendenti sono rappresentati anche dalle funzioni *Group Compliance* e *Group Audit*, quest'ultima collocata a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione.

Va inoltre evidenziato come il Group CEO si avvale del supporto dei seguenti comitati:

- *Balance Sheet*, con responsabilità decisionali su aspetti di bilancio sia a livello di Gruppo sia di *Head Office* e di allineamento informativo relativamente a tematiche finanziarie;
- *Finance*, con l'obiettivo di esaminare, valutare ed approvare transazioni ed investimenti straordinari;
- *Product & Underwriting* deputato alla supervisione dell'assunzione dei rischi assicurativi straordinari in considerazione degli impatti industriali, finanziari e degli aspetti di rischio.

Group Management Committee

Con l'obiettivo di migliorare l'allineamento sulle priorità strategiche del Gruppo e aumentare l'efficacia e la condivisione del processo decisionale, è stato costituito il *Group Management Committee (GMC)*. Questo introduce un approccio manageriale di squadra nella gestione del business a livello internazionale ed è composto, oltre che dal Group CEO, Mario Greco, e dal *Group Chief Insurance Officer*, Sergio Balbinot, che ne è il Vice, dai responsabili dei tre principali mercati, delle linee di business globali e delle funzioni di indirizzo e controllo dell'*Head Office*. In dettaglio:

- Alberto Minali, Group Chief Financial Officer (CFO);
- Sandro Panizza, Group Chief Risk Officer (CRO);
- Nikhil Srinivasan, Group Chief Investment Officer (CIO);
- Carsten Schildknecht, Group Chief Operations Officer (COO);
- Raffaele Agrusti, responsabile del mercato Italia;
- Claude Tendil, responsabile del mercato Francia;
- Dietmar Meister, responsabile del mercato Germania;
- Paolo Vagnone, responsabile delle Global Business Lines.

Italy

Nell'ambito del programma di ristrutturazione precedentemente citato va inoltre evidenziato che il Consiglio di Amministrazione del 14 dicembre 2012 ha approvato il programma di riassetto delle attività assicurative italiane, denominato "Generalitalia", volto a rafforzare il posizionamento sul mercato ed a semplificare il modello operativo. Tale programma, avviato operativamente a gennaio 2013, e sottoposto all'approvazione delle Autorità competenti, porterà alla costituzione di Assicurazioni Generali Italia, che si prevede diventi pienamente operativa da novembre 2013, dopo il conferimento delle attività assicurative della Direzione per l'Italia di Assicurazioni Generali e delle attività di Toro, Fata e Ina Assitalia. La neo costituita Assicurazioni Generali Italia sarà controllata interamente dalla Capogruppo, in cui rimarranno tutte le attività riassicurative a livello di Gruppo.

Rappresentanza legale

Il sistema della rappresentanza legale della Compagnia, disciplinato dagli articoli 39 e 40 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, l' Amministratore Delegato, 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 Compagnia 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 di Generali 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.

In ottemperanza alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, Generali ha istituito il Comitato Controllo e Rischi, il Comitato per la Remunerazione e il Comitato per le nomine e la *corporate governance*.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì costituito il Comitato per gli Investimenti, il Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate e il Comitato per la Sostenibilità sociale e ambientale.

Quale riferimento statutario per l'istituzione di comitati consiliari è stata individuata la norma dell'articolo 34, la quale dà facoltà al Consiglio di istituire comitati consultivi, anche presso il Consiglio stesso, e di fissarne le attribuzioni.

I componenti dei Comitati sono nominati dal Consiglio di Amministrazione e, salva sua diversa determinazione sono scelti tra i membri dello stesso. I Comitati decadono all'atto della cessazione del Consiglio. Qualora uno o più membri vengano a mancare per qualsiasi ragione, il Consiglio provvede alla sostituzione con propri membri che siano in possesso dei requisiti per l'assunzione della carica di membro dei rispettivi Comitati.

Il Consiglio nomina i presidenti dei Comitati scegliendoli tra i membri di ciascun Comitato stesso.

I presidenti dei Comitati assenti o impediti sono sostituiti in tutte le loro attribuzioni dal membro del Comitato più anziano d'età. I presidenti dei Comitati presiedono le riunioni; ne preparano i lavori; dirigono, coordinano e moderano la discussione e rappresentano i Comitati in occasione delle riunioni del Consiglio e dinanzi agli Organi Delegati, potendo altresì sottoscrivere a nome del Comitato le relazioni e i pareri da sottoporre al Consiglio ed agli Organi Delegati.

Per l'organizzazione dei propri lavori, i Comitati si avvalgono del supporto di un segretario nominato dal Consiglio o dai Comitati stessi, scelto anche tra persone diverse dai membri dei Comitati, nonché del supporto del Servizio Affari Societari di Gruppo.

I Comitati si radunano, su invito del presidente dei Comitati o di chi ne fa le veci, nel luogo da lui fissato a mezzo apposito avviso trasmesso a tutti i suoi membri. Il presidente dei Comitati ha cura che adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno di ciascuna riunione vengano fornite con congruo preavviso a tutti i membri, adottando le modalità necessarie per preservare la riservatezza dei dati e delle informazioni fornite. L'invio della documentazione si considera tempestivo, di regola, se avviene entro il termine massimo previsto per la convocazione (quattro giorni lavorativi prima di quello fissato per la riunione).

Di ogni riunione viene tenuto un verbale, firmato dal presidente dei Comitati e dal segretario.

I Comitati si riuniscono di regola sulla base di un calendario approvato dal Consiglio entro la fine di ciascun esercizio sociale ed ogni qualvolta ritenuto opportuno dal rispettivo presidente; di regola si riuniscono preventivamente alle riunioni del Consiglio in tempo utile per la trattazione delle materie di rispettiva competenza da sottoporre poi

al Consiglio stesso. Alle riunioni dei Comitati possono partecipare soggetti che non ne sono membri, inclusi altri componenti del Consiglio e della struttura della Società, su invito del presidente del Comitato stesso, con riferimento a singoli punti all'ordine del giorno.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, i Comitati hanno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal Consiglio.

I Comitati previsti dal Codice di Autodisciplina, di cui il Consiglio si avvale nello svolgimento delle proprie funzioni gestionali, dispongono annualmente di un budget di spesa per lo svolgimento della propria attività, attribuito loro dal Consiglio stesso. Inoltre, ai membri dei Comitati spetta il rimborso delle spese incontrate per intervenire alle riunioni nonché l'eventuale compenso stabilito dal Consiglio.

L'organo in parola ha la seguente composizione:

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

CARICA	NOME E COGNOME
• Presidente	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Alessandro Pedersoli
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Cesare Calari
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Carlo Carraro
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Angelo Miglietta
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Paola Sapienza

Antonio Cangeri funge da segretario del Comitato.

In osservanza della *best practice* fatta propria anche dal Codice, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi il 11 maggio 2012, ha accertato il possesso del requisito dell'indipendenza in capo a tutti i membri del medesimo Comitato. I membri del Comitato, secondo il disposto dell'articolo 7.P.4 del Codice, devono essere indipendenti o, in alternativa, non esecutivi ed in maggioranza indipendenti; in tal caso il Presidente del Comitato è scelto tra gli amministratori indipendenti. Il Prof. Miglietta, inoltre, è in possesso del requisito posto dall'art. 7.P.4 del Codice di Autodisciplina delle società quotate, per quel che attiene alla sussistenza di una specifica competenza ed esperienza in materia contabile e finanziaria.

Tenuto conto della formulazione dei Criteri Applicativi 1.C.1.c) e 7.C.2 del Codice di Autodisciplina e di quanto previsto dal Regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20, il Comitato assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, nella verifica periodica

Il Consiglio inoltre si è riservata la facoltà di approvare, con cadenza almeno annuale, un *budget* di spesa per i Comitati di cui si avvale, la cui istituzione non è oggetto di espressa raccomandazione del Codice di Autodisciplina.

Comitato Controllo e Rischi

Tenuto conto di quanto raccomandato sin dalla prima edizione del Codice, il Consiglio di Amministrazione delle Generali ha istituito, in seno al Consiglio stesso, un comitato investito di funzioni consultive, propositive ed istruttorie, nella materia dei controlli interni e della gestione dei rischi.

Il Comitato attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di aprile 2010 e resterà in carica fino all'assemblea che approverà il bilancio chiuso il 31 dicembre 2012.

della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali.

Inoltre, il Comitato assicura 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 il Comitato dispone dei poteri e delle responsabilità qui sotto indicate:

- esprime il proprio parere vincolante in merito alla nomina, alla revoca ed alla remunerazione del responsabile della funzione di *Internal Audit*;
- esprime il proprio parere, su proposta del Group CEO, in merito alla nomina, alla revoca ed alla remunerazione dei responsabili delle funzioni di *Risk Management* e *Compliance*;
- esprime il proprio parere sul progetto di "Piano di *Audit*" e sul "Rapporto di sintesi sull'attività di Revisione Interna"

predisposti dal responsabile della funzione di *Internal Audit*, in vista della loro presentazione al Consiglio;

- esprime il proprio parere sul progetto di “Piano di *Compliance*” e sulla “Relazione sulla adeguatezza ed efficacia dei presidi adottati dall’impresa per la gestione del rischio di non conformità”, predisposti dal responsabile della funzione di *Compliance*, in vista della loro presentazione al Consiglio;
- acquisisce informazioni in merito all’adeguatezza del *budget* di spesa e dei profili quantitativi e qualitativi assegnati alle funzioni di controllo;
- valuta, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili della Società, sentiti i rappresentanti della società di revisione ed il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili 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;
- valuta i risultati esposti nella relazione della società di revisione e nella eventuale lettera di suggerimenti dalla medesima predisposta;
- riferisce sull’attività svolta e sull’adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi al Consiglio, 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;
- esprime il proprio parere sul progetto di “Relazione annuale sul Sistema dei Controlli Interni e di Gestione dei Rischi” da sottoporre alla valutazione del Consiglio;
- su richiesta del Consiglio, 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 gestione dei rischi;
- assiste il Consiglio nel porre in essere le valutazioni di propria competenza sulla tenuta del sistema di gestione dei rischi adottato dalla Società e dal Gruppo, 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*;
- istruisce, avvalendosi del supporto della funzione di *Internal Audit*, il processo di elaborazione finalizzato a far sì che il Consiglio compia la propria valutazione circa l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società - in linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina - e delle controllate aventi rilevanza strategica;
- può chiedere alla funzione di *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone eventualmente comunicazione al presidente del Collegio Sindacale;
- monitora l’autonomia, l’adeguatezza, l’efficacia e l’efficienza della funzione di *Internal Audit*.

Nel corso del 2012, le attività concretamente svolte dal Comitato hanno riguardato, fra l’altro, la Relazione sull’attività svolta dal Comitato nel corso dell’esercizio 2011, l’esame sull’informativa in merito alle attività svolte

nel corso del medesimo esercizio 2011 dalle funzioni di *Internal Audit*, *Risk Management* e *Compliance*, il Piano di *Audit* 2012 ed il *budget* di spesa per l’esercizio 2012 della funzione *Internal Audit* e del Comitato Controllo e Rischi

L’attività del Comitato ha altresì riguardato lo stato dell’arte delle attività di competenza del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, l’analisi della relazione del Responsabile del Servizio *Compliance* di Gruppo sui reclami relativi alla distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi, l’analisi delle relazioni trimestrali del Responsabile della Revisione Interna sulla materia della gestione dei reclami, l’analisi dell’informativa concernente le Relazioni della Società di Revisione e dell’attuario incaricato dalla medesima sui bilanci al 31 dicembre 2011, l’analisi delle proposte riguardanti la remunerazione del dirigente responsabile della funzione di *internal audit* ed il parere sulla remunerazione dei responsabili delle funzioni di *Risk Management* e *Compliance*, la valutazione dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale dell’emittente e delle controllate aventi rilevanza strategica, in base al criterio applicativo 1.C.1.c) del Codice Autodisciplina.

Il Comitato ha poi analizzato la reportistica da inviare all’IVASS ai sensi dell’art. 28, comma 2, del Regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20, l’aggiornamento della politica di gestione dei rischi, la deliberazione quadro sulla politica degli investimenti, le informative trimestrali sulle operazioni in strumenti finanziari derivati e la presentazione del modello operativo della funzione di *Internal Audit* per la verifica della corretta applicazione delle politiche di remunerazione, ai sensi del Regolamento ISVAP del 9 giugno 2011, n. 39.

Ove il presidente lo ritenga opportuno, partecipano alle sedute, su invito dello stesso, i membri dell’Alta Direzione, i responsabili delle Funzioni di Controllo Interno, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nonché i dirigenti ed i funzionari della Società aventi competenza in relazione agli argomenti che, di volta in volta, vengono sottoposti all’approvazione del Comitato Controllo e Rischi. L’avviso di convocazione è trasmesso al Collegio Sindacale, al fine di consentire all’organo di controllo di partecipare alle sedute.

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.

Durante l’esercizio 2012, il Comitato non ha fatto ricorso all’ausilio di consulenti esterni alla Società.

In occasione delle adunanze dell’organo in parola, il Responsabile della Funzione di *Internal Audit* riferisce dell’operato della sua funzione al Comitato ed al Collegio Sindacale presente alle riunioni del medesimo. Il Responsabile ha avuto altresì accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico.

Il funzionamento del Comitato è garantito dal Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari.

I membri del Comitato Controllo e Rischi ricevono un gettone di presenza di importo pari ad Euro 2.000 per seduta, l'emolumento fisso (Euro 50.000 per il Presidente ed Euro 30.000 per gli altri membri del Comitato) e il rimborso delle spese incontrate per intervenire alle riunioni.

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 Controllo e Rischi 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 2012 le riunioni sono state nove con durata media di un'ora e quaranta minuti, nel 2011 le riunioni, di durata media pari a due ore, sono state undici mentre nel 2010 furono otto. In tutte le occasioni i membri vi hanno sempre partecipato al completo. Delle riunioni è sempre stato redatto un processo verbale. La Tabella numero 2, allegata alla presente Relazione, contiene le presenze relative a ciascun componente del Comitato Controllo e Rischi.

Per l'anno 2013 sono state programmate sette riunioni e finora se ne sono tenute due.

Con riferimento all'esercizio 2012, 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 21 febbraio 2013, il predetto organo ha deliberato il proprio *budget* di spesa per l'esercizio 2013, confermato in Euro 300.000, che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in occasione della seduta del 22 febbraio 2013.

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

CARICA	NOME E COGNOME
• Presidente	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Paolo Scaroni
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Claudio De Conto
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Lorenzo Pelliccioli

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta dell'11 maggio 2012, ha nominato, con effetto dalla medesima data, il Dott. Claudio De Conto quale membro del Comitato per la Remunerazione in sostituzione del Dott. Francesco Saverio Vinci dimessosi in data 24 aprile 2012.

Il Consiglio di Amministrazione ha accertato che il Comitato è composto da Amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti ed il Presidente, Dott. Scaroni è stato scelto tra gli Amministratori indipendenti. Il Consiglio

Comitato per la Remunerazione

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. Inoltre, alla luce della normativa di riferimento, spetta al Consiglio la definizione delle politiche di remunerazione della Società.

Il Consiglio ha pertanto ritenuto opportuno nominare formalmente un proprio organo delegato, denominato Comitato per la Remunerazione, il quale svolge il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione nella materia della remunerazione. Il Comitato esprime inoltre il proprio parere in ordine alle operazioni con parti correlate aventi ad oggetto i compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche, in conformità a quanto previsto dalle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi il 24 aprile 2010 e resterà in carica fino all'assemblea che approverà il bilancio che chiuderà il 31 dicembre 2012 ed ha la seguente composizione:

di Amministrazione ha altresì accertato che, in ragione della pregressa esperienza maturata, non soltanto nelle aziende presso le quali ricoprono incarichi esecutivi, ma anche in ragione del ruolo che ricoprono in analoghi comitati consultivi, sia il Sig. Pelliccioli che il Dott. Scaroni posseggono una adeguata conoscenza in materia di politiche retributive. Il Dott. Scaroni ha ricoperto il ruolo di Presidente di tale Comitato anche nel triennio precedente (2007/2010).

Qualora uno o più membri del Comitato per la Remunerazione dichiarino la sussistenza di rapporti di correlazione in relazione a un'operazione sottoposta al suo esame, il Comitato è integrato, limitatamente all'esame di detta operazione, dagli altri Amministratori indipendenti facenti parte del Consiglio a partire dal più anziano d'età. In mancanza di almeno due Amministratori indipendenti che formino il Comitato per la Remunerazione, il parere o la proposta sono resi da un esperto indipendente nominato dal Consiglio.

Antonio Cangeri funge da Segretario del Comitato.

Il Comitato per la Remunerazione è titolare di funzioni consultive, propositive ed istruttorie nei confronti del Consiglio nella materia della remunerazione.

Più in particolare, costituiscono compiti del Comitato per la Remunerazione quelli di:

- formulare al Consiglio pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione del trattamento economico spettante agli Amministratori. I pareri e le proposte relativi agli Amministratori Delegati sono espressi sulla base di una valutazione discrezionale, condotta tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti parametri:
 - i) rilevanza delle responsabilità nella struttura organizzativa societaria;
 - ii) incidenza sui risultati aziendali;
 - iii) risultati economici conseguiti;
 - iv) raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio;
- monitorare che trovino applicazione le decisioni adottate dal Consiglio sulla base delle proposte presentate;
- esprimere al Consiglio proposte o pareri circa l'importo del compenso da attribuire agli Amministratori Esecutivi ed agli Amministratori che ricoprono altre particolari cariche o abbiano incarichi in conformità allo Statuto nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione e verifica l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*;
- esprimere pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione dell'importo del trattamento economico spettante ai Direttori Generali e a coloro che ricoprono i ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al *Group Management Committee*, previa proposta del Group CEO, secondo una valutazione discrezionale ispirata al rispetto dei seguenti criteri:
 - i) il livello di responsabilità e dei rischi connessi alle funzioni svolte;
 - ii) i risultati conseguiti in rapporto agli obiettivi assegnati;
 - iii) le prestazioni svolte a fronte di impegni di carattere straordinario;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dal Group CEO e formulare raccomandazioni generali in materia al Consiglio;
- verificare la proporzionalità delle remunerazioni degli Amministratori Delegati tra loro e rispetto al personale della Società;
- formulare pareri e proposte per la definizione delle politiche di remunerazione.

Al fine di riferire all'Assemblea sulle modalità di esercizio delle funzioni del Comitato, all'Assemblea annuale è presente il presidente del Comitato o altro componente del Comitato stesso.

Nel corso del 2012, le principali attività svolte dal Comitato sono state l'analisi del budget di spesa del Comitato per la Remunerazione per l'esercizio sociale 2012, la presentazione delle linee guida del nuovo piano d'incentivazione di lungo termine e l'analisi delle proposte relative alle *Balance Scorecard* 2012 e al *Long Term Incentive Plan* 2012/2014 per quel che concerne gli Amministratori Delegati e i Direttori Generali. Il Comitato ha altresì definito le linee guida sulla politica di remunerazione di Gruppo, ai fini dell'adeguamento della medesima politica ai sensi delle prescrizioni del Regolamento ISVAP 9 giugno 2011, n. 39, ha analizzato le proposte relative alla definizione di una politica di Gruppo in tema di Trattamento di Fine Mandato (TFM) e risoluzione anticipata della carica, e l'adozione degli indicatori di performance ai sensi degli artt. 12 e 13 del Regolamento ISVAP 9 giugno 2011.

Il Comitato si è occupato altresì dell'analisi della proposta relativa al trattamento retributivo del Presidente del Consiglio di Amministrazione e degli organi delegati, con particolare riferimento al pacchetto retributivo del nuovo *Group CEO*, Dott. Mario Greco e dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale Dott. Sergio Balbinot e all'analisi della proposta in ordine al Trattamento di Fine Mandato relativo al Dott. Giovanni Perissinotto. Il Comitato ha esaminato la proposta di definizione delle politiche di remunerazione per l'esercizio 2012 ed effettuato le valutazioni in ordine all'applicazione delle politiche di remunerazione 2011 ed infine ha analizzato la proposta di approvazione della Relazione annuale sulle politiche di remunerazione.

Ove il presidente lo ritenga opportuno, partecipano alle sedute, su invito dello stesso, i membri dell'Alta Direzione, il sovrintendente all'Area Risorse Umane e Organizzazione di Gruppo nonché i dirigenti ed i funzionari della Società aventi competenza in relazione agli argomenti che, di volta in volta, vengono sottoposti all'approvazione del Comitato. L'avviso di convocazione è trasmesso al Collegio Sindacale, al fine di consentire all'organo di controllo di partecipare alle sedute.

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 membri del Comitato per la Remunerazione ricevono un gettone di presenza di importo pari ad Euro 2.000 per seduta, l'emolumento fisso (Euro 20.000 per il Presidente ed Euro 15.000 per gli altri membri del Comitato) e il rimborso delle spese incontrate per intervenire alle riunioni.

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.

Il Comitato per la Remunerazione si è riunito in otto occasioni nel corso del 2010, cinque nel 2011 e otto nel 2012. Erano sempre presenti tutti i suoi componenti. La durata media delle riunioni nel 2012 è stata di trenta minuti circa e di ciascuna riunione è stato redatto un processo verbale. La Tabella numero 2, allegata alla presente Relazione, contiene le presenze relative a ciascun componente del Comitato per la Remunerazione. Il Presidente del Comitato per la Remunerazione è presente ai lavori dell'Assemblea e riferisce sull'attività svolta dal Comitato.

Per l'anno 2013 sono state sin qui programmate tre riunioni e finora se ne sono già tenute due.

In occasione della riunione del Comitato tenutasi il 21 febbraio 2013, il predetto organo ha deliberato il proprio *budget* di spesa per l'esercizio 2013, in Euro 100.000, che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in occasione della seduta del 22 febbraio 2013.

Comitato per le Nomine e la Corporate Governance

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito, sin dal 2007, un apposito comitato consultivo, denominato Comitato per la *Corporate Governance* con lo scopo di verificare se, ed in che misura, le regole di governo societario delle quali la Compagnia si era dotata, fossero 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.

In linea con quanto prescritto dal Principio 5.P.1. del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2012 ha istituito un Comitato Nomine, composto in maggioranza da amministratori indipendenti.

A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato per la *Corporate Governance*, ha deciso che il compiti e le funzioni previste dal Codice per il Comitato Nomine, venissero assunte dal Comitato *Governance* che, a partire da tale data, ha conseguentemente assunto la nuova denominazione "Comitato per le nomine e la *corporate governance*".

Il Comitato per le nomine e la *corporate governance* svolge un ruolo consultivo, propositivo ed istruttorio a favore del Consiglio. I suoi compiti sono:

- formulare pareri e proposte in merito alle decisioni da adottarsi nella materia del governo societario della Società e del Gruppo rientranti nella sfera di competenze esclusiva del Consiglio;

- formulare pareri al Consiglio in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna;
- formulare pareri al Consiglio in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore della Società, tendo conto della partecipazione degli Amministratori ai Comitati istituiti all'interno del Consiglio;
- formulare pareri al Consiglio in merito alle singole fattispecie di particolare significatività che, nell'ambito di quanto autorizzato in via generale e preventiva dall'Assemblea stessa in materia di deroghe al divieto di concorrenza, ai sensi di quanto disciplinato dall'articolo 2390 del codice civile, presentino particolare criticità;
- proporre al Consiglio candidati alla carica di Amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire Amministratori Indipendenti;
- svolgere l'istruttoria sulla predisposizione del piano per la successione degli Amministratori Esecutivi, qualora adottato dal Consiglio.
- formulare pareri in merito all'istituzione del *Group Management Committee*, alla definizione dei ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini della sua composizione nonché alla nomina e alla revoca di coloro che sono chiamati a ricoprire i ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al *Group Management Committee*, ad eccezione dei responsabili delle funzioni di *Risk Management*, *Compliance* e *Internal Audit*.

Del Comitato sono stati chiamati a far parte cinque membri del Consiglio di Amministrazione; nella sua composizione, risulta decisiva la presenza degli Amministratori Indipendenti. Al Dott. Nagel, dimessosi il 24 aprile 2012 è succeduto il Dott. Rebecchini (per i dettagli di questa successione vd. quanto spiegato sopra).

I membri del Comitato per le nomine e la *corporate governance* ricevono un gettone di presenza di importo pari ad Euro 2.000 per seduta, l'emolumento fisso (Euro 20.000 per il Presidente ed Euro 15.000 per gli altri membri del Comitato) e il rimborso delle spese incontrate per intervenire alle riunioni.

COMITATO PER LE NOMINE E LA CORPORATE GOVERNANCE

CARICA	NOME E COGNOME
• Presidente	
• Amministratore non esecutivo	Gabriele Galateri
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Alessandro Pedersoli
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Lorenzo Pellicoli
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo	Clemente Rebecchini
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Paolo Scaroni

Nel corso del 2012 il Comitato si è riunito in sei occasioni, cinque nel 2011 e una sola nel 2010. La durata media delle riunioni tenute nel 2012 è stata pari a trenta minuti circa; di ciascuna riunione è stato redatto un processo verbale.

Sono sin qui previste tre riunioni nel 2013 e finora se ne sono tenute due.

Antonio Cangeri è il Segretario del Comitato.

Nel corso del 2012 il Comitato si è occupato dell'integrazione del Piano di Successione degli Amministratori Esecutivi e del Direttore Generale presso la Direzione Centrale con una disciplina della sostituzione in caso d'urgenza, ha modificato il Piano espungendo il riferimento alla successione del Direttore Generale. Si è altresì occupato della valutazione dei nuovi requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza degli esponenti delle imprese di assicurazione (DM 11.11.2011, n. 220) e del divieto di assumere cariche in imprese bancarie, assicurative e finanziarie concorrenti (art. 36, Legge 22.12.2011, n. 214), degli adeguamenti della *governance* della Compagnia in relazione alle modifiche del quadro normativo e di autodisciplina, ha compiuto valutazioni in merito alla nomina del Consiglio Generale e ha esaminato la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari. Ha poi esaminato proposte di nomina di componenti del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile; ha espresso pareri in merito alla nomina di un Vice Direttore Generale cui attribuire la qualifica di CFO e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ha espresso un parere sulla sostituzione di un componente del Comitato per gli investimenti, un parere sulla proposta di riconoscimento al Group CEO del ruolo di amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi. Ha infine valutato positivamente

l'affidamento alla società Egon Zehnder International dell'incarico di consulenza a supporto del processo di autovalutazione del *board* e dei comitati consiliari.

Comitato per gli Investimenti

Il Comitato per gli Investimenti, istituito nel 2010, ha compiti consultivi, propositivi ed istruttori nei confronti del Consiglio, del Comitato Esecutivo e del Group CEO, nei limiti delle loro attribuzioni, in coerenza con l'assetto di *governance* definito dalla normativa di vigilanza assicurativa vigente. Il Comitato è chiamato a svolgere un'analisi periodica delle politiche d'investimento, delle principali linee guida operative e dei relativi risultati, individuando eventuali proposte di approfondimento o di intervento da sottoporre all'attenzione del Consiglio, in coerenza con il *risk appetite* ed la *risk tolerance* del Gruppo; tale analisi periodica riguarda anche l'*asset allocation* del Gruppo (per *asset class*), le principali concentrazioni, le partecipazioni strategiche nonché le operazioni di investimento e di disinvestimento di particolare rilevanza effettuate nel periodo precedente.

Inoltre il Comitato analizza in via preventiva talune operazioni di investimento e disinvestimento di maggiore rilevanza quantitativa, relative a specifici *asset*, le quali, per la liquidità e la rischiosità degli *asset* stessi, esigono complesse valutazioni di merito e di opportunità. Infine, formula analisi e proposte relativamente ai piani di riacquisto di azioni proprie e per l'emissione di prestiti obbligazionari.

Di tale Comitato sono stati chiamati a farne parte quattro Amministratori e il CFO. Sono chiamati a partecipare alle riunioni, con carattere di sistematicità, i responsabili operativi delle attività immobiliari e finanziarie del Gruppo.

COMITATO PER GLI INVESTIMENTI

CARICA	NOME E COGNOME
• Presidente	Mario Greco
• Membro del Comitato	Francesco Gaetano Caltagirone
• Membro del Comitato	Claudio De Conto
• Membro del Comitato	Petr Kellner
• Membro del Comitato	Alberto Minali

Antonio Cangeri è il Segretario del Comitato.

I membri del comitato ricevono un gettone di presenza di importo pari ad Euro 2.000 per seduta, l'emolumento fisso (Euro 30.000 per tutti i membri del Comitato escluso il Presidente) e il rimborso delle spese incontrate per intervenire alle riunioni.

Nel corso del 2010 il Comitato si è riunito in cinque occasioni e la partecipazione è stata totalitaria per i primi quattro incontri. Nel corso del 2011 ci sono state nove riunioni e la partecipazione media è stata del 91,2% mentre alle otto riunioni tenute nel 2012 la partecipazione media è stata dell'85%. La durata media di ciascuna riunione nel 2011 è stata di circa un'ora e quarantacinque minuti, mentre nel

2012 è stata di circa un'ora e quindici minuti. Di ciascuna riunione è stato redatto un processo verbale.

Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha istituito, nel 2010, il Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate. Tale Comitato è composto da cinque membri nominati dal Consiglio di Amministrazione tra i suoi componenti non esecutivi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina delle società quotate. Ne fanno attualmente parte Alessandro Pedersoli (Presidente), Cesare Calari, Carlo Carraro, Paola Sapienza e Paolo Scaroni.

COMITATO PER LA VALUTAZIONE DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

CARICA	NOME E COGNOME
• Presidente	Alessandro Pedersoli
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Cesare Calari
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Carlo Carraro
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Paola Sapienza
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Paolo Scaroni

Tale Comitato si è riunito un'unica volta nel corso del 2011, sette volte nel 2012 e, nel 2013, fino ad oggi, una sola volta.

Il Comitato ha il compito di esprimere il proprio parere in merito alle operazioni con parti correlate che sono sottoposte alla sua attenzione dal Consiglio di Amministrazione o dagli organi delegati, in conformità alle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione. Il parere ha per oggetto l'interesse della Società al compimento dell'operazione e la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Per il rilascio del proprio parere, il Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate può farsi assistere da uno o più esperti indipendenti, con preferenza per gli esperti all'uopo incaricati dal Consiglio di Amministrazione o dal competente organo delegato.

Il Comitato di che trattasi non è competente ad esprimere il proprio parere per le operazioni aventi ad oggetto i compensi degli Amministratori, dei Sindaci effettivi e dei

Dirigenti della Società con grado almeno pari a Direttore Centrale che sono di competenza del Comitato per la Remunerazione.

Nel corso del 2012 il Comitato ha fornito il proprio supporto al Consiglio di Amministrazione in merito all'espressione di pareri su diverse operazioni aventi ad oggetto parti correlate. Di ciascuna riunione viene redatto un processo verbale. Nel 2011 la durata dell'unica riunione tenutasi è stata di circa trenta minuti. La durata media delle riunioni nel 2012 è stata di circa quaranta minuti.

I membri del comitato ricevono un gettone di presenza di importo pari ad Euro 5.000 per seduta, l'emolumento fisso (Euro 25.000 per il Presidente ed Euro 20.000 per gli altri membri del Comitato) e il rimborso delle spese incontrate per intervenire alle riunioni.

Antonio Cangeri svolge le funzioni di Segretario del Comitato.

Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato l'istituzione del Comitato per la **Sostenibilità Sociale ed Ambientale**. Il Comitato è composto da tre consiglieri (attualmente ne fanno parte il Dott. Galateri, il Prof. Carraro e il Dott. Scaroni). È invitato a partecipare con carattere di sistematicità il CFO, Dott. Minali. Il Comitato ha il compito di svolgere un'attività consultiva, propositiva ed istruttoria a favore dell'organo amministrativo per le tematiche di carattere ambientale e sociale che vedano coinvolta la Compagnia ed il Gruppo.

CARICA	NOME E COGNOME
• Presidente	
• Amministratore non esecutivo	Gabriele Galateri
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Carlo Carraro
• Membro del Comitato	
• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Paolo Scaroni

Tale Comitato si è riunito finora in due occasioni (per circa un'ora) nel 2012 ed ha affrontato, tra le altre, alcune tematiche concernenti le linee guida per la stesura del bilancio di sostenibilità di Gruppo. Nel 2013 si è riunito finora una sola volta. Di ciascuna riunione viene redatto un processo verbale.

Antonio Cangeri svolge le funzioni di Segretario del Comitato.

I membri del comitato ricevono un gettone di presenza di importo pari ad Euro 2.000 per seduta.

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 (e successive modifiche ed integrazioni) rappresenta il principale riferimento normativo per le disposizioni alle imprese di assicurazione in materia di controlli interni e gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha definito i principi e le caratteristiche fondanti del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, approvando un apposito documento denominato *Il Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*, che ne descrive dettagliatamente le finalità, i principi, la struttura, i ruoli, le responsabilità, nonché i principali dispositivi e facendolo adottare alle proprie controllate, tenendo presenti le specificità normative dei singoli paesi in cui il Gruppo opera.

Tale impostazione tiene anche conto della Direttiva "Solvency II" (emanata il 17 dicembre 2009) in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione. In particolare, il Gruppo ha già provveduto ad introdurre adattamenti all'assetto organizzativo del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (di seguito il "Sistema"), volto a stimolare una continua creazione di

valore, facendo leva sui valori e sulla cultura d'impresa. Il Sistema 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 controllo interno e di gestione dei rischi e di garantirne l'adeguatezza e la tenuta nel tempo, in termini di completezza, funzionalità ed efficacia coerentemente con le dimensioni e la specificità operativa della Compagnia e del Gruppo e con la natura e l'intensità dei rischi aziendali, anche con riferimento alle funzioni aziendali esternalizzate. L'Alta Direzione²⁴ è responsabile, a diverso livello, dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del Sistema.

Il Sistema attribuisce inoltre a tutte le funzioni aziendali adeguata collocazione nell'ambito di un disegno contraddistinto da due livelli organizzativi:

- il primo, quello operativo, che trova il proprio raccordo organizzativo massimo nell'Alta Direzione ed è supportato da presidi focalizzati sulla funzionalità di specifiche aree della gestione dei rischi e dei controlli;
- il secondo, quello di controllo, dotato di un elevato grado di indipendenza organizzativa, che ha il compito di valutare la tenuta del Sistema dal punto di vista dei controlli.

Tali livelli organizzativi si esplicitano in tre linee di difesa nell'ambito del governo dei rischi:

- le funzioni operative;
- le funzioni di *risk management* e di *compliance*;
- la funzione di *internal audit*.

Nell'ambito della prima linea di difesa, i responsabili delle funzioni operative (*risk owner*) hanno la responsabilità diretta di assumere e gestire i rischi, nonché di implementare le dovute attività di controllo. A tal fine, forniscono all'Alta Direzione, anche con il supporto della funzione *risk management*, gli elementi necessari affinché essa possa definire le politiche, i metodi e gli strumenti di gestione e controllo dei rischi di competenza, sia a livello di Gruppo

²⁴ Group CEO e i suoi primi riporti all'interno dell'*Head Office*.

che di Compagnia, ne coordinano l'implementazione e ne garantiscono l'adeguatezza nel tempo. Assicurano inoltre il rispetto degli obiettivi e delle politiche da parte delle funzioni 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 considerate parte integrante di ogni processo aziendale e sono in carico in primo luogo al dirigente responsabile della singola unità organizzativa. Secondo un principio di "autovalutazione" dei processi, in termini di rischi e controlli ad essi associati, le singole unità organizzative 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 attività, definiti da apposite *policy* emanate a livello di Gruppo.

Per garantire il controllo continuo dei rischi, attraverso l'attuazione di adeguati controlli, esistono specifiche funzioni aziendali prive di compiti operativi e quindi non responsabili di scelte decisionali sull'assunzione dei singoli rischi.

Inoltre, a complemento delle attività svolte dalle strutture operative e dalle strutture di controllo di linea (ad esempio: controllo di gestione, ispettorati, ecc.), è previsto uno specifico ruolo svolto dalle funzioni di *risk management*, *compliance* ed *internal audit*, funzioni di controllo indipendenti che integrano le attività della prima linea di difesa. Tali funzioni sono rappresentate organizzativamente dalle strutture *Group Risk Management*, *Group Compliance* e *Group Audit*, i cui responsabili riportano funzionalmente al Consiglio di Amministrazione anche per il tramite del *Comitato Controllo e Rischi* (la struttura *Group Audit* è peraltro collocata organizzativamente a riporto del Consiglio di Amministrazione).

La struttura *Group Risk Management* supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nella definizione delle strategie di gestione dei rischi e degli strumenti di monitoraggio e misurazione degli stessi e fornisce, attraverso un adeguato sistema di *reporting*, gli elementi per la valutazione della tenuta del sistema di gestione dei rischi nel suo complesso.

Al fine di garantire un approccio coerente ed omogeneo all'interno del Gruppo, le politiche di gestione e le metodologie di misurazione dei rischi approvate dal Consiglio di Amministrazione sono adottate da tutte le Compagnie del Gruppo, con gli eventuali necessari adattamenti dovuti al contesto normativo o alle specificità del business locali.

La struttura *Group Risk Management* monitora costantemente l'evoluzione del profilo di rischio sia della Compagnia che del Gruppo ed il rispetto delle politiche di gestione definite.

Nell'ambito della struttura *Group Risk Management*, l'unità *Operational Risk* supporta anche il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai fini delle attività di competenza previste dall'art. 154-bis del TUIF.

Sempre nel contesto della seconda linea di difesa, la struttura *Group Compliance* rappresenta un presidio aggiuntivo, incaricato di valutare l'adeguatezza dell'organizzazione e delle procedure interne dell'impresa assicurativa a prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, conseguenti a violazioni di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione.

Il responsabile della struttura riporta con frequenza semestrale al Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi, predisponendo una relazione sullo stato del rischio di non *compliance* nonché il piano annuale delle attività pianificate. Al fine di consentire la supervisione della gestione del rischio di *compliance* a livello di Gruppo, è stata adottata una *Compliance Policy di Gruppo* che definisce i principi e le linee guida per lo svolgimento delle attività che ogni Società del Gruppo è tenuta a recepire, fatti salvi i necessari adattamenti dovuti alle specificità normative locali nonché alle dimensioni e alla natura delle entità medesime.

In aggiunta ai compiti previsti dal citato Regolamento ISVAP 26 marzo 2008 n. 20, alla struttura è stata affidata la supervisione della corretta gestione delle operazioni con le parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.

La struttura *Group Audit* ha la responsabilità di garantire una valutazione indipendente dell'efficacia ed efficienza del sistema dei controlli interni e di evidenziare eventuali necessità di adeguamento, operando come terza linea di difesa.

Le attività di *internal auditing* consistono in interventi diretti presso le strutture operative, definiti nell'ambito di un *Piano di Audit*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali interventi.

Al fine di garantire omogeneità d'approccio e pronto rilievo delle eventuali criticità presenti nelle varie controllate, i responsabili dell'attività di *internal audit* di quest'ultime riportano al responsabile della struttura *Group Audit* secondo quanto stabilito da una Policy di Gruppo dedicata, che definisce anche i rapporti tra le strutture di *internal audit* locali e la struttura *Group Audit* nonché precise indicazioni metodologiche e organizzative.

A garanzia dell'indipendenza delle funzioni di controllo, il Consiglio di Amministrazione delibera la nomina e la revoca dei responsabili delle funzioni stesse, determinandone altresì il relativo pacchetto retributivo.

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.

Questo Sistema, finalizzato a garantire l’attendibilità, l’accuratezza, l’affidabilità e la tempestività dell’informativa finanziaria, affronta le tematiche del controllo interno e della gestione dei rischi 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*)²⁵ cui la Compagnia e il Gruppo sono esposti.

Tale obiettivo è stato perseguito dalla Compagnia attraverso la definizione di un “modello di *financial reporting risk*” costituito da un insieme di principi, regole e procedure, volti a garantire un adeguato sistema amministrativo e contabile.

In questo contesto si colloca la figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (di seguito “Dirigente Preposto”).

Il “modello di *financial reporting risk*” adottato dalla Compagnia ed esteso nell’ambito del Gruppo alle società individuate come rilevanti a tali fini (“Società del Perimetro”)²⁶, si basa su di un processo coerente con i seguenti *framework* di riferimento generalmente riconosciuti e accettati a livello internazionale:

- il CoSO²⁷ *Internal Control – Integrated Framework*, emesso nel 1992, che definisce le linee guida per la valutazione e lo sviluppo di un sistema di controllo interno²⁸;
- il COBIT (*Control Objective for IT and Related Technology*)²⁹ che fornisce linee guida specifiche per l’area dei sistemi informativi, integrato dall’ITIL³⁰ (*framework* già adottato all’interno del Gruppo) e dall’ISO/IEC³¹ 27001.

Inoltre, è stato istituito un sistema di attestazioni “a cascata” (cosiddette “*Confirmation Letter*”), attraverso il quale i CEO e/o 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*.

In coerenza con il *framework* di riferimento scelto (CoSO *Framework*) il “modello di *financial reporting risk*” può essere suddiviso nelle seguenti fasi:

- identificazione e valutazione dei rischi sull’informativa finanziaria;
- identificazione e valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati.

In relazione ai conti consolidati, la rilevanza viene determinata sulla base dei medesimi criteri generalmente utilizzati nella prassi di revisione. In relazione ai processi, sono considerati rilevanti quelli che hanno un potenziale impatto contabile sui conti consolidati presi in considerazione, nonché tutti quelli che si riferiscono alle attività di chiusura di un periodo di competenza.

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.

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.

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:

- controlli a livello societario;
- controlli a livello di processo;
- controlli sull’*information technology*.

²⁵ Per rischio di *financial reporting* si intende il rischio di errata contabilizzazione del dato generato da una transazione aziendale che comporti una non veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società nel bilancio d’esercizio, nel bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

²⁶ 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. In particolare, con riferimento all’esercizio 2012, le Società del Perimetro rappresentano circa l’80% del totale attivo consolidato.

²⁷ *Committee of Sponsoring Organisation of the Treadway Commission*.

²⁸ 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*).

²⁹ Il COBIT è raccordato dall’*IT Governance Institute* con il CoSO *Framework*.

³⁰ *Information Technology Infrastructure Library*.

³¹ *International Organization for Standardization/ Information Electrotechnical Commission*.

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 la cui realizzazione è costantemente monitorata 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.

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

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.

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.

Nell'ambito delle Società del Perimetro, 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 alla funzione *Operational Risk* sulle attività svolte e sulle criticità riscontrate.

Il Dirigente Preposto della Compagnia riferisce al Consiglio di Amministrazione, periodicamente, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi, 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 italiane aventi rilevanza strategica, hanno adottato un Modello di organizzazione e gestione ("**Modello**") per la prevenzione dei reati previsti dalla normativa sulla responsabilità amministrativa delle società per reati commessi nell'interesse o a vantaggio dell'azienda, disponibile all'interno della sezione *Governance* del sito www.generali.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 di prevenzione dei reati di cui al D.lgs. 231/01 (di seguito i "reati"), che ne ha richiesto l'adozione.

Pertanto, l'adozione di un Modello idoneo a prevenire i reati nonché la relativa efficace attuazione mirano a tutelare la Società da eventuali condotte che possano comportare la responsabilità amministrativa ex D.lgs. 231/01, espressamente prevista dalla normativa vigente. L'approccio seguito è 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. I contenuti del Modello sono illustrati nel c.d. "Documento Illustrativo del Modello di Organizzazione e Gestione" e nei suoi allegati, presente sul sito internet della Compagnia nella sezione *Governance*.

L'attività di individuazione delle c.d. "aree sensibili" o "a rischio", cioè di quei processi e di quelle attività aziendali in cui potrebbe astrattamente determinarsi il rischio di commissione di uno dei reati, ha portato all'emanazione delle cosiddette "norme 231/01", ovvero una serie di disposizioni, di carattere generale e speciale, che disciplinano vari ambiti di attività con il fine particolare (anche se non esclusivo) di prevenire la commissione dei reati, sulla base di quanto suggerito dalle Linee Guida emanate dall'ANIA per il settore assicurativo nonché sulla base dei 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 reato.

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 soggetti indipendenti che, nell'ambito della struttura organizzativa societaria, siano in grado di garantire la necessaria autonomia dell'Organismo e di fornire il miglior contributo per lo svolgimento delle funzioni e per il perseguimento degli obiettivi propri dell'Organismo di Vigilanza.

Preliminarmente, si segnala che la legge 12 novembre 2011 n. 183 (c.d. "Legge di Stabilità"), in vigore dal 1° gennaio 2012, ha previsto che il collegio *sindacale possa svolgere le funzioni dell'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231/2001*. Tuttavia, la Compagnia ha ritenuto di non avvalersi di tale facoltà concessa dal Legislatore, ciò al fine di garantire non

solo un'adeguata segregazione dei compiti, ma anche al fine di assicurare che il proprio Organismo di Vigilanza possieda tutte le competenze necessarie, in virtù della gamma dei reati previsti dal Decreto, per poter espletare efficacemente i compiti di vigilanza ad esso attribuiti dal Decreto stesso.

Pertanto, la composizione risulta così strutturata:

MEMBRI DELL'ORGANISMO DI VIGILANZA

RUOLO SOCIETARIO/AZIENDALE RICOPERTO		NOME E COGNOME
• Presidente	Presidente del Comitato Controllo e Rischi	Alessandro Pedersoli
• Membro dell'Organismo	Responsabile della Revisione Interna di Gruppo	Alessandro Busetti
• Membro dell'Organismo	Responsabile della Funzione Legale di Gruppo	Stefania Bergamo

Funge da segretario il Responsabile del Servizio Affari Societari di Gruppo, 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 Controllo e Rischi, con lo stesso Consiglio di Amministrazione.

L'Organismo di Vigilanza si serve, 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 competente per la gestione del personale (in ordine, ad esempio, alla formazione dello stesso ed ai procedimenti disciplinari);
- dell'unità organizzativa competente per la funzione amministrazione (in ordine, ad esempio, al controllo dei flussi finanziari);
- dell'unità organizzativa preposta a presidiare l'aggiornamento del Modello.

I membri dell'Organismo di Vigilanza hanno svolto, per un congruo periodo di tempo, attività professionali in materia attinente al settore assicurativo, creditizio o finanziario e

sono in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dalla vigente normativa per gli amministratori di imprese di assicurazione³².

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 da Decreto;
- 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 Controllo e Rischi 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;

³² 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.

- assicurare il costante aggiornamento del sistema di identificazione, mappatura e classificazione delle aree “a rischio” ai fini dell’attività di vigilanza propria dell’Organismo;
- fermo restando quanto previsto 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 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, all’autorità di vigilanza di settore le infrazioni alle disposizioni contenute nell’art. 36 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 sovrintende inoltre, a alla divulgazione dei contenuti del Modello all’interno della Compagnia e, per quanto necessario, anche all’esterno della stessa.

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.

Nel corso del 2012, le principali attività svolte dall’Organismo di Vigilanza sono state:

- l’analisi dell’informativa periodica sulle attività di attuazione e vigilanza svolte dalla Compagnia, riguardanti il Modello;
- la descrizione delle attività svolte nel corso dell’esercizio 2011;
- la presentazione del piano di attività e il *budget* di spesa per l’esercizio 2012;
- l’esame dello stato di avanzamento delle attività di vigilanza svolte nel periodo di riferimento;
- le valutazioni relative alla variazione dell’assetto organizzativo e all’attribuzione di poteri in materia di tutela della salute e di sicurezza nei luoghi di lavoro;
- l’analisi di un’informativa sul Modello di verifica ai sensi del regolamento ISVAP 15 maggio 2012, n. 41 in materia di antiriciclaggio.

Finora l’Organismo di Vigilanza non ha evidenziato condotte rilevanti ai fini del D. Lgs. 231/01 ed ha già coperto, con le proprie verifiche, tutte le aree aziendali più significative, anche con l’ausilio della revisione interna. In particolare, l’attività di vigilanza ha portato ad un continuo miglioramento del livello di prevenzione dei reati di che trattasi, formulando suggerimenti ai vari *process owner* che si sono sempre formalmente impegnati ad attuare i relativi interventi correttivi.

Nel corso del 2012, lo stesso Organismo di Vigilanza ha avviato, nell’ottica di un processo di miglioramento continuo, l’aggiornamento del Modello al fine di recepire le modifiche normative intervenute ed al contempo i cambiamenti organizzativi verificatisi, rendendo maggiormente rispondenti i contenuti e la struttura del Modello all’effettiva realtà operativa.

Detta attività, coordinata dalla preposta struttura organizzativa, ha portato alla revisione del Documento Illustrativo del Modello che risulta costituito da una Parte Generale e da diverse Parti Speciali.

La Parte Generale, oltre ad illustrare la *ratio* e i principi del Decreto, il Modello di *Governance*, i principi del Sistema dei Controlli Interni, delinea gli elementi costituenti le componenti del Modello, ivi compreso il ruolo dell’Organismo di Vigilanza deputato a sovrintendere al funzionamento e all’osservanza dello stesso nonché a curarne l’aggiornamento.

Le Parti Speciali, invece, previste per alcune famiglie di reato, forniscono una rappresentazione delle fattispecie di reato contemplate dal Decreto. A tal fine, ciascuna Parte Speciale contiene l’analisi normativa dei singoli reati richiamati dal Decreto, i principi generali di condotta ai quali dovranno ispirarsi i comportamenti in tutte le aree potenzialmente “a rischio reato” di ogni Parte Speciale. All’interno di ciascuna area “a rischio” vengono individuate le funzioni aziendali coinvolte, le “attività sensibili”, gli specifici reati astrattamente ipotizzabili, le relative modalità di commissione o le condotte strumentali alla commissione

degli stessi, nonché i “controlli preventivi” e i compiti dell’Organismo di Vigilanza in materia.

La versione aggiornata del “Documento Illustrativo del Modello di organizzazione e gestione” della Compagnia è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 22 febbraio 2013, il quale ha contestualmente approvato anche il *budget* di spesa dell’Organismo di Vigilanza, proposto da quest’ultimo per l’esercizio 2013, confermandolo, come per l’anno precedente, in Euro 308.000.

Inoltre, nell’adunanza del Consiglio di Amministrazione di nuova nomina, lo stesso Consiglio nominerà altresì il nuovo Organismo di Vigilanza con una diversa composizione e precisamente:

- un amministratore non esecutivo e indipendente;
- un Responsabile *pro-tempore* della funzione Revisione Interna di Gruppo;
- un Responsabile *pro-tempore* della funzione Compliance di Gruppo;
- due professionisti esterni, con autorevolezza, competenza e comprovata esperienza in materie attinenti ai compiti assegnati all’OdV.

ASSEMBLEA DEI SOCI

La società ha modificato il testo dello Statuto sociale recependo le principali novità introdotte dal Decreto Legislativo 18 giugno 2012, n. 91 (cd. “Decreto Correttivo”), ha introdotto importanti elementi di novità in tema di funzionamento delle assemblee societarie, volte a rafforzare i diritti degli azionisti e a facilitare la partecipazione degli stessi alla vita societaria degli emittenti quotati.

In particolare è stata introdotta la possibilità, rimessa al Consiglio di Amministrazione, in sede di definizione del contenuto dell’avviso di convocazione, di utilizzare mezzi di telecomunicazione per l’intervento in Assemblea e mezzi elettronici per l’espressione del voto e di tenere le adunanze assembleari in un’unica convocazione.

Venendo alle regole che disciplinano il funzionamento dell’Assemblea, si fa presente che la medesima è convocata attraverso un avviso, pubblicato sul sito internet, almeno trenta giorni prima della data fissata in prima o in unica 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 e le ulteriori informazioni previste dalle vigenti disposizioni di legge. Detto avviso viene diffuso anche mediante la pubblicazione per estratto su quotidiani aventi rilevanza nazionale, nonché attraverso comunicazione diretta agli azionisti intervenuti alle ultime adunanze. Nel caso di assemblea convocata per l’elezione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, il termine per la pubblicazione dell’avviso di convocazione è anticipato al quarantesimo giorno precedente la data dell’assemblea, mentre per le assemblee previste dagli articoli 2446 (*Riduzione del capitale per perdite*), 2447 (*Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale*) e 2487 (*Nomina e revoca dei liquidatori; criteri di svolgimento della liquidazione*) del Codice Civile, il termine è posticipato al ventunesimo giorno precedente la data dell’assemblea.

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 dieci 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 ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all’ordine del giorno.

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 di regola a 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 azionisti aventi diritto al voto, sempre che provino la loro legittimazione nelle forme di legge. La legittimazione all’intervento in assemblea e all’esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione all’emittente, effettuata dall’intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l’assemblea in prima o in unica convocazione. Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all’esercizio del diritto di voto nell’assemblea. La comunicazione dell’intermediario che tiene i conti relativi alle azioni deve pervenire all’emittente entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l’assemblea in prima o in unica convocazione ovvero entro il diverso termine eventualmente indicato, in conformità alle disposizioni di legge, nell’avviso di convocazione ed in ogni caso entro l’inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.

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 può essere conferito ad un unico rappresentante per ciascuna assemblea, fatta salva la facoltà di indicare sostituti ed è consentito delegare un rappresentante diverso per ciascuno dei conti a valere sui quali sia stata effettuata la comunicazione dell’intermediario.

La Compagnia designa per ciascuna assemblea un soggetto (rappresentante designato) al quale i soci possono conferire la delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all’ordine del giorno; l’identità di tale soggetto designato dalla società, nonché le modalità e i termini per il conferimento delle deleghe da parte dei soci, sono indicate nell’avviso di convocazione dell’assemblea. La delega può essere conferita in forma scritta ovvero in via elettronica, in conformità alle vigenti disposizioni di legge e secondo

le modalità previste da apposite norme regolamentari. La delega può essere notificata alla Società mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito Internet della stessa ovvero tramite posta elettronica certificata, con le modalità di volta in volta indicate nell'avviso di convocazione.

Assidua è la partecipazione alle adunanze da parte dei Consiglieri³³.

Le modalità di funzionamento dell'Assemblea nonché quelle d'intervento alla discussione assembleare da parte dei singoli Azionisti³⁴ sono disciplinate da un apposito Regolamento. Quest'ultimo è disponibile presso le sedi sociali della Compagnia nonché nella sezione del sito Internet (www.generali.com) contenente, oltre al Regolamento, anche lo Statuto sociale e le informazioni sugli Organi statutari.

Assicurazioni Generali dispone di un proprio Regolamento Assembleare sin dal 1972.

Tale documento, che è stato il prototipo al quale molte società italiane – quotate e non quotate – si sono ispirate per la redazione del proprio regolamento, è stato recentemente modificato al fine di consentirne l'adeguamento, alle prescrizioni introdotte dal decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 27 recante "Attuazione della Direttiva 2007/36/CE, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate" nonché al fine di meglio definire la portata di alcune disposizioni, disciplina le fasi di svolgimento dell'evento assembleare.

Si ricorda, infatti, che il Decreto Legislativo ha apportato rilevanti modifiche su una serie di materie concernenti il funzionamento delle assemblee di società emittenti azioni quotate e, alla luce di queste, si è reso necessario effettuare alcuni interventi di adeguamento nonché di coordinamento tra il testo dello Statuto sociale e quello del Regolamento. In particolare, le modifiche al Regolamento assembleare hanno riguardato:

- l'abrogazione del riferimento all'esibizione della certificazione rilasciata dall'intermediario come presupposto della legittimazione all'intervento in assemblea;
- l'introduzione della possibilità di espressione del voto in via elettronica;
- la previsione della facoltà di porre domande anticipatamente allo svolgimento dei lavori assembleari;
- l'adeguamento a legge del termine massimo previsto per il rinvio dell'assemblea, al ricorrere delle condizioni previste dall'articolo 2374 del Codice Civile;
- l'attribuzione della competenza del Consiglio di Amministrazione a deliberare l'adeguamento delle disposizioni del Regolamento che divenissero incompatibili con sopravvenute disposizioni normative aventi carattere imperativo.

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	UNICA 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	Qualunque sia la parte di capitale rappresentata dai soci intervenuti
quorum deliberativo	Maggioranza assoluta del capitale rappresentato	Maggioranza assoluta del capitale rappresentato	Non applicabile	Maggioranza assoluta del capitale rappresentato
ASSEMBLEA STRAORDINARIA	PRIMA CONVOCAZIONE	SECONDA CONVOCAZIONE	TERZA CONVOCAZIONE	UNICA CONVOCAZIONE
quorum costitutivo	Presenza di tanti soci che rappresentino più della metà del capitale sociale	Presenza di tanti soci che rappresentino più di un terzo del capitale sociale	Presenza di tanti soci che rappresentino più di un quinto del capitale sociale	Presenza di tanti soci che rappresentino più di 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	Voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato

³³ Con riferimento alle ultime tre adunanze assembleari, svoltesi nel 2010, 2011 e nel 2012, la media matematica della partecipazione dei Consiglieri è stata del 79,5%.

³⁴ 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. Al 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.

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:

- le deliberazioni sul bilancio annuale;
- le deliberazioni sulla destinazione dell'utile netto di bilancio;
- la nomina del Consiglio di Amministrazione, dei Sindaci effettivi e supplenti e del Presidente del Collegio Sindacale;
- l'approvazione delle politiche di remunerazione a favore dei componenti degli organi sociali nominati dall'Assemblea e del personale della Società, che assume rilevanza alla luce della vigente normativa di settore, inclusi i piani di remunerazione basati su strumenti finanziari;
- la determinazione del compenso dei Sindaci;
- 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;
- il conferimento degli incarichi di revisione legale in corso di esercizio, di revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato nonché la determinazione dei relativi compensi;
- 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.

Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

La struttura aziendale incaricata dei rapporti con gli investitori istituzionali è il servizio di *Investor Relations*. Al fine di favorire i rapporti con il servizio in questione, all'interno della sezione denominata "*Investor Relations*" del sito internet www.generali.com, 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 retail, 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 Affari Societari di Gruppo, sempre della Direzione Centrale di Trieste.

La Società incoraggia e facilita la partecipazione più ampia degli azionisti alle assemblee. Quest'anno l'Assemblea si terrà martedì 30 aprile.

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 30 aprile 2011 per gli esercizi 2011, 2012 e 2013, e cioè sino alla prossima Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013, 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 8.C.1 del Codice di Autodisciplina.

Il Codice ha individuato con riferimento al Collegio Sindacale 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 (di cui il Collegio Sindacale propone la nomina), 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 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 le varie previsioni, fondamentale appare quella contenuta nell'articolo 149 del TUIF, che fa rientrare fra i doveri di vigilanza attribuiti al Collegio Sindacale, anche quello di verifica 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.

In virtù della normativa oggi vigente, hanno diritto a presentare una lista per la nomina del Collegio Sindacale gli Azionisti che, da soli o congiuntamente ad altri, detengono una partecipazione qualificata pari almeno allo 0,5% del capitale sociale.

Le liste presentate dagli Azionisti, composte di due sezioni, l'una per la nomina dei Sindaci effettivi e l'altra per la nomina dei Sindaci supplenti, vanno depositate entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima o in unica convocazione.

Le liste, composte in modo tale da assicurare l'equilibrio tra i generi, 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 deposito delle liste, sia stata presentata una sola lista ovvero liste presentate da Soci collegati tra loro, possono essere presentate liste sino al terzo 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 TUIF 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"). Qualora il numero di sindaci effettivi del genere meno rappresentato sia inferiore a quello previsto dalle vigenti disposizioni di legge, si procederà, nell'ambito della sezione dei sindaci effettivi della Lista di Maggioranza, alle necessarie sostituzioni secondo l'ordine di presentazione dei candidati.

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. Ove la procedura di sostituzione dei sindaci non assicurasse l'equilibrio tra i generi, provvede l'Assemblea con le maggioranze di legge.

Il Collegio Sindacale attualmente in carica ha la seguente composizione:

COLLEGIO SINDACALE

CARICA	NOME E COGNOME
• Presidente	Eugenio Colucci
• Sindaco effettivo	Gaetano Terrin
• Sindaco effettivo	Giuseppe Alessio Verni
• Sindaco supplente	Maurizio Dattilo
• Sindaco supplente	Francesco Fallacara

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 ed è iscritto al Registro dei Revisori Legali. 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 sindaco effettivo di Autogrill S.p.A. e Nuova Sidap S.r.l. 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, delle controllate Banca Generali S.p.A., Europ Assistance Italia S.p.A. e Genertellife S.p.A. È altresì sindaco di Premuda S.p.A. Riveste la carica di Presidente dell'Organismo di Vigilanza in Danieli & C.S.p.A.

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.

Francesco FALLACARA, nato a Bari il 14 giugno 1964. Laureato in Economia e Commercio, è abilitato all'esercizio della professione di Dottore Commercialista dal 1990 e dal 1991 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili di Roma. Svolge attualmente la propria attività professionale prestando servizi di consulenza tributaria e societaria. È autore di diverse pubblicazioni di carattere fiscale.

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

Nel 2010 si sono tenute 22 riunioni con una partecipazione totalitaria. Nel 2011 e nel 2012 le riunioni sono state 22 e la partecipazione è stata quasi sempre totalitaria. La Tabella numero 3, 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 del 100% nel 2010, del 94% nel 2011 e del 98% nel 2012. La presenza media dei Sindaci

alle riunioni del Comitato Esecutivo è stata del 100% nel 2010, del 97% nel 2011 e del 100% nel 2012.

Il Collegio Sindacale è sempre stato presente al completo alle assemblee svoltesi negli ultimi tre anni.

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 sette 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 cui è stato conferito l'incarico, su proposta motivata del Collegio Sindacale, dall'Assemblea dei Soci tenutasi il 30 aprile 2011, per gli esercizi sociali 2012/2020 è Reconta Ernst & Young S.p.A.

SITO INTERNET

Il decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 27, che dà attuazione alla Direttiva 2007/36/CE, cosiddetta "Shareholders' Rights", relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, ha introdotto importanti elementi di novità anche con riguardo al ruolo svolto dal sito internet delle società quotate. Il sito internet della Compagnia è lo strumento con il quale viene garantita la

diffusione delle informazioni, anche regolamentate, così come previsto dalla normativa vigente.

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 del Servizio 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, alla presente

Relazione sulla *Corporate Governance*. Al contempo, è possibile ottenere informazioni sulla normativa in materia di *internal dealing*, con il dettaglio delle operazioni compiute dagli *internal dealer*, sulle operazioni con parti correlate, 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.

Anche quest'anno la società *King Worldwide Digital*, che da diversi anni valuta i siti internet italiani ed europei ha valutato molto positivamente la sezione *Corporate Governance* del sito internet di Generali attribuendo uno *score* di 7,7 su 12 alla completezza delle informazioni fornite.

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

Milano, 13 marzo 2013

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Parte III – Tabelle

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	13,149	
	Spafid	0,089	
	Totale	13,238	
BANCA D'ITALIA	Banca d'Italia	4,482	
	Società per la bonifica dei terreni ferraresi e per le imprese agricole S.p.A.	0,007	
	Totale	4,489	
Leonardo Del Vecchio	Delfin Sarl	2,997	
	Totale	2,997	
Gruppo B&D HOLDING	Dea Partecipazioni S.p.A.	2,260	
	B&D Finance S.A.	0,174	
	Totale	2,434	
Gruppo CALTAGIRONE	CALTAGIRONE EDITORE	0,215	
	Echelto Srl	0,019	
	FGC	0,052	
	FINANZIARIA ITALIA 2005	0,170	
	Finced	0,151	
	Gamma S.r.l	0,409	
	Immobiliare Caltagirone - Ical	0,013	
	Mantegna 87	0,058	
	Pantheon 2000	0,231	
	Porto Torre	0,090	
	Quarta Iberica	0,106	
	So.co.ge.im	0,006	
	Unione Generali Immobiliare	0,100	
	Vianini Industria	0,116	
	Viapar	0,071	
	VM 2006	0,418	
	Francesco Gaetano Caltagirone	0,007	
	Totale	2,232	
	EFFETI S.p.A	Effeti S.p.A.	2,151
		Totale	2,151

(*) Il capitale ordinario coincide con quello votante.

Tabella 2: Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE		AMMINISTRATORI			N° DI ALTRI INCARICHI (*)	COMITATO CONTROLLO E RISCHI		COMITATO REMUNERAZIONE		COMITATO ESECUTIVO		COMITATO NOMINE CG		
CARICA	COMPONENTI	ESECUTIVI	NON ESECUTIVI	INDIPENDENTI		(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	
					(***)								(***)	
Presidente	Gabriele Galateri		X		100%	5				X	100%	X	100%	
Vicepresidente	Francesco Gaetano Caltagirone		X	X	91%	3				X	92%			
Vicepresidente	Vincent Bolloré		X		73%	3				X	92%			
Vicepresidente	Alberto Nicola Nagel <i>(fino al 24.04.2012)</i>		X		100%					X	100%	X	50%	
Group CEO	Mario Greco <i>(dal 1.08.2012)</i>	X			100%	1				X	100%			
Amministratore Delegato	Giovanni Perissinotto <i>(fino al 20.07.2012)</i>	X			100%					X	100%			
Amministratore Delegato	Sergio Balbinot <i>(fino al 8.11.2012)</i>	X			100%					X	100%			
Amministratore	Cesare Calari		X	X	100%	1	X	100%						
Amministratore	Carlo Carraro		X	X	100%		X	100%						
Amministratore	Claudio De Conto <i>(dal 11.05.2012)</i>		X	X	100%	4			X	100%				
Amministratore	Diego Della Valle <i>(fino al 5.06.2012)</i>		X	X	50%									
Amministratore	Petr Kellner		X		55%									
Amministratore	Angelo Miglietta		X	X	100%	4	X	100%		X	100%			
Amministratore	Alessandro Pedersoli		X	X	100%	1	X	100%				X	84%	
Amministratore	Lorenzo Pellicoli		X	X	82%	1			X	100%	X	92%	X	84%
Amministratore	Reinfried Helmut Pohl		X		55%	1								
Amministratore	Clemente Rebecchini <i>(dal 11.05.2012)</i>		X		100%	3				X	100%	X	100%	
Amministratore	Paola Sapienza		X	X	100%		X	100%						
Amministratore	Paolo Scaroni		X	X	82%	3			X	100%				
Amministratore	Francesco Saverio Vinci <i>(fino al 24.04.2012)</i>		X		100%				X	100%				

Numero di riunioni previste durante l'esercizio di riferimento

CdA: 12 Comitato Controllo e Rischi: 9 Comitato per le Remunerazioni: 8 Comitato Esecutivo: 12 Comitato per le Nomine e la Corporate Governance: 6

Il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina del C.d.A. era dello 0,5 del capitale sociale.

Il periodo considerato per valutare la partecipazione va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2012.

(*) In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco.

Nella Relazione che precede gli incarichi sono specificamente indicati.

(**) 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	91%	1
Sindaco effettivo	Giuseppe Alessio Verni	100%	-
Sindaco effettivo	Gaetano Terrin	100%	1
Sindaco supplente	Maurizio Dattilo	-	-
Sindaco supplente	Francesco Fallacara	-	-
Numero di ulteriori riunioni alle quali ha partecipato durante l'esercizio di riferimento:		24 (1 in Assemblea – 11 in Consiglio di Amministrazione, 12 in Comitato Esecutivo)	
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.





RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Nuova Delhi - India

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39
e dell'art. 102 del D.Lgs. 7.9.2005, n. 209**

Agli Azionisti di
ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo GENERALI") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005 compete agli amministratori di ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.. 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 sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 2 aprile 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico 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 S.p.A.. 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'art. 123-bis del D.Lgs. 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 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'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo GENERALI al 31 dicembre 2012.

Trieste, 28 marzo 2013

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Paolo Ratti
(Socio)





RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

Budapest - Ungheria



Indice

Premessa	330		
Sezione I – Politiche retributive	331		
1. Le basi, i principi, le azioni	331		
2. Destinatari delle politiche di remunerazione	333		
3. Organi deputati/coINVOLTI nella definizione, approvazione, attuazione e verifica delle politiche retributive – Processi decisionali	333		
4. Politiche retributive a favore dei componenti degli organi sociali e del “personale”	336		
5. Comunicazione interna delle politiche di remunerazione e dei relativi processi	344		
6. Politiche di remunerazione del gruppo assicurativo	344		
Sezione II – Informativa sull’attuazione delle politiche retributive	345		
Prima Parte			
1. Remunerazione dei membri del Consiglio di Amministrazione	345		
2. Remunerazione del Presidente, degli Amministratori Delegati, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche	345		
3. Remunerazione dei componenti dell’Organo di controllo	347		
4. Remunerazione dei responsabili e del personale di livello più elevato delle funzioni di controllo	347		
Seconda Parte			
Tabella 1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai Direttori Generali e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche	348	Tabella 1A Emolumenti dei membri dei Comitati consiliari – esercizio 2012	351
		Tabella 2 Stock-option assegnate ai componenti dell’Organo di amministrazione, ai Direttori Generali e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche	351
		Tabella 3A Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari diversi dalle stock option a favore dei componenti dell’Organo di amministrazione, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche	352
		Tabella 3B Piani di incentivazione monetari a favore dei componenti dell’Organo di amministrazione, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche	353
		Tabella 4 Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche	354
		Sezione III – Verifiche delle funzioni di controllo	355
		A. Verifiche ex ante delle funzioni di Compliance e di Risk Management	355
		B. Verifiche ex post della funzione di Internal Audit	357

Premessa

Nell'attuale contesto economico e finanziario, caratterizzato da *stakeholder* particolarmente attenti alle tematiche relative alla gestione del rischio ed alla redditività, continuano a rivestire particolare rilevanza le tematiche retributive e la loro gestione in ambito aziendale.

Si rammenta che l'ISVAP, con il Regolamento n. 39 del 9 giugno 2011, ha richiesto alle imprese di assicurazione e riassicurazione l'adozione di politiche di remunerazione coerenti con la sana e prudente gestione del rischio, la redditività e l'equilibrio dell'impresa nel lungo termine, nonché la messa a punto di processi decisionali improntati a criteri di trasparenza, assicurando altresì un ruolo attivo all'Assemblea degli Azionisti nella definizione delle politiche in questione.

L'Organo di Vigilanza ha inoltre attribuito alle capogruppo il compito di assicurare la complessiva coerenza e l'adeguata calibrazione delle politiche di remunerazione all'interno dei gruppi assicurativi, garantendo il rispetto del Regolamento suindicato da parte di tutte le società appartenenti ai medesimi.

In relazione a ciò, ed anche con lo scopo di allineare ancor di più le *performance* individuali dei *manager* che rivestono ruoli chiave in tutto il Gruppo agli obiettivi strategici da questo definiti, sono stati riesaminati i loro attuali sistemi di remunerazione in essere, valutandoli in termini di efficacia rispetto alla prospettiva complessiva del Gruppo stesso;

le considerazioni emerse hanno indotto a mettere a punto un nuovo modello di incentivazione da applicare in via estensiva ai soggetti suindicati in tutti i paesi ove il Gruppo è presente.

L'adozione di questo nuovo modello di incentivazione, volto in primo luogo ad indirizzare più efficacemente le azioni dei *manager* che ricoprono ruoli chiave verso il perseguimento degli obiettivi strategici di Gruppo nell'ottica di massimizzarne la *performance* complessiva, consentirà allo stesso tempo di valorizzare i contributi dei medesimi, favorendo altresì la diffusione della cultura di Gruppo.

L'implementazione del sistema, supportata da un adeguato piano di comunicazione e coinvolgimento dei *manager* destinatari dello stesso, sarà avviata nel corrente esercizio con l'obiettivo di renderlo pienamente operativo nel 2014, conformemente alle normative di settore e locali vigenti e tenuto conto delle situazioni in essere.

Le politiche di remunerazione illustrate nella presente Relazione, che verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti di aprile per la parte di relativa competenza, rispondono alla disciplina in materia, sia negli aspetti sostanziali che dal punto di vista della congruità. In tal senso, si sottolinea il costante impegno del Gruppo Generali relativamente ai temi della trasparenza, della coerente gestione del rischio e della garanzia della redditività nel lungo termine che continuerà a costituire anche in futuro, in materia di remunerazione, uno dei *focus* essenziali del Gruppo.

Sezione I – Politiche retributive

1. Le basi, i principi, le azioni

1.1 Le basi

Nella determinazione della strategia retributiva imprescindibile è l'allineamento con:

- la nostra *mission*, in particolare per quanto riguarda la volontà di generare risultati costanti ed eccellenti per i nostri *stakeholder* nel breve e nel medio-lungo termine, assicurando al contempo la sana e prudente gestione del rischio, l'equilibrio dell'impresa e l'allineamento con gli obiettivi strategici;
- i nostri *valori*, e più specificatamente la responsabilità, l'affidabilità e l'impegno nei confronti della comunità, sui quali dev'essere improntata l'azione sia del *top management* che dei nostri collaboratori nel raggiungimento degli obiettivi loro assegnati;
- la nostra *governance*, quale modello societario/organizzativo ed insieme di regole che indirizzano l'operatività verso:
 - una puntuale e costante conformità alle norme;
 - il rispetto delle modalità con cui devono esplicitarsi le relazioni intercorrenti tra gli organi di governo e tra le diverse strutture aziendali;
 - l'osservanza e l'adeguatezza dei processi in essere in base al sistema di controllo e gestione dei rischi vigente;
- la nostra strategia in tema di *sostenibilità*, tra le cui grandi priorità vi sono quelle di perseguire una crescita sostenibile nel tempo e di valorizzare le persone che lavorano nel Gruppo, riconoscendo l'apporto individuale al successo dell'organizzazione, anche attraverso un'adeguata remunerazione, e disincentivando al contempo condotte che propendono verso una eccessiva esposizione al rischio.

La politica delle remunerazioni così definita a sua volta supporta *mission*, *valori*, *governance* e *sostenibilità*, dando vita quindi ad una loro continua interazione che consente, da una parte, un costante miglioramento delle prassi retributive adottate e, dall'altra, il consolidamento degli elementi sopra considerati, rispondendo al contempo in modo più soddisfacente alle istanze dei nostri *stakeholder*.

1.2 I principi

Obiettivo delle nostre politiche retributive è garantire una remunerazione adeguata a fronte di una *performance* sostenibile.

A tal fine impostiamo le nostre azioni riconducendole ai seguenti principi cardine:

- equità interna: la remunerazione deve essere coerente con il ruolo ricoperto, con le responsabilità allo stesso assegnate e con le competenze e capacità dimostrate. Ciò vale sia per le posizioni apicali qui considerate, sia per le altre fasce di popolazione, per queste ultime coordinandosi con quanto previsto in materia dai contratti collettivi nazionali ed aziendali in vigore;

- competitività: il livello retributivo deve essere equilibrato rispetto a quello dei mercati di riferimento; a tale scopo viene effettuato il monitoraggio degli stessi e delle loro tendenze e vengono eseguite regolarmente analisi retributive diversificate sia per figura e/o famiglia professionale che per tipologia di *business* ed area geografica. Per le posizioni di vertice, il Comitato per la Remunerazione individua *competitor* diretti che formano il *panel di peer* da prendere come riferimento per effettuare *benchmark* retributivi; per la restante popolazione vengono analogamente effettuate comparazioni, attraverso la partecipazione ad indagini retributive sia generali che di settore;
- coerenza: intesa come capacità di accordare trasversalmente in tutto il Gruppo trattamenti retributivi analoghi a figure professionali assimilabili tenendo conto della tipologia di *business* per cui le medesime operano, l'area geografica di appartenenza ed altri fattori che possono influenzare tempo per tempo il livello retributivo. Ciò consente al tempo stesso di promuovere la crescita delle risorse anche attraverso la mobilità sia nazionale che internazionale;
- meritocrazia: intesa come sistema volto a premiare coerentemente i risultati ottenuti ed i comportamenti agiti per il loro raggiungimento, che devono - questi ultimi - essere orientati verso un costante rispetto della normativa e delle procedure in essere, una puntuale valutazione dei rischi ed un'appropriata reimpostazione delle relative azioni sulla base di un arco temporale più ampio, in modo da favorire il conseguimento di risultati sia nel breve che nel medio-lungo periodo.

L'applicazione di tali principi consente altresì di rafforzare la motivazione e la fidelizzazione delle risorse, in particolare di quelle considerate strategiche o di potenziale, e contestualmente fa sì che - in un'ottica di *Best Employer* - Generali prosegua nel percorso per affermarsi, sia in Italia che a livello internazionale, quale Gruppo capace di attrarre i migliori talenti.

1.3 Le azioni

Sulla base di questi principi, per stabilire la politica e i livelli retributivi riteniamo essenziale:

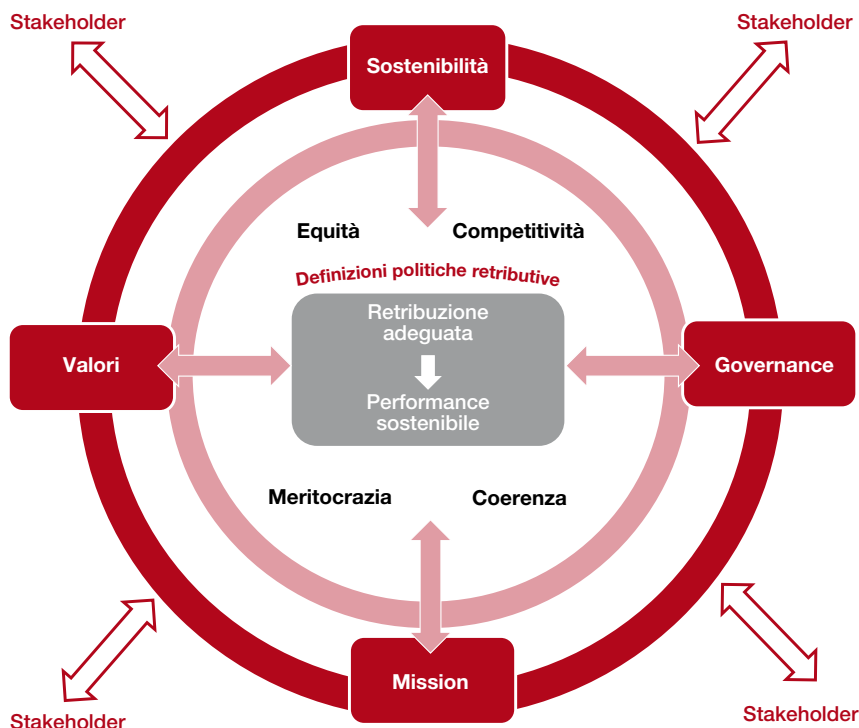
- definire un pacchetto retributivo bilanciato. Nello specifico:
 - definire un pacchetto retributivo complessivo proporzionato nelle sue componenti fissa, variabile e di *benefit*, e garantire un corretto bilanciamento anche per quanto riguarda la stessa remunerazione variabile, tra la parte a breve e quella a medio-lungo termine, in modo da evitare l'adozione di comportamenti che favoriscano il conseguimento di risultati nel breve a scapito di quelli a medio-lungo periodo;
 - definire un pacchetto retributivo complessivo che sia equo e competitivo: in particolare per quanto riguarda quest'ultimo aspetto, ciò si traduce anche nell'adozione di soluzioni alternative alla corresponsione monetaria od integrative della

- stessa quali i *benefit*, nell'ottica anche di ottimizzare l'efficienza degli interventi in termini economici;
- garantire una connessione lineare tra remunerazione e performance, adottando al contempo un approccio flessibile e differenziato. Più specificatamente, adottare sistemi premianti che presentino i requisiti o elementi sotto riportati:
 - utilizzo di strumenti per la determinazione della componente variabile che incorporino – nella fissazione degli obiettivi, dei valori *target*, dei parametri e nella successiva correlazione dei risultati agli incentivi – caratteristiche di predeterminazione, chiarezza, univocità d'interpretazione, trasparenza e misurabilità;
 - fissazione di limiti per l'erogazione dei *bonus*, sia massimi sia minimi, al di sotto dei quali gli incentivi non vengono erogati;
 - differimento di una quota della remunerazione variabile, la cui misura e durata devono essere coerenti con le caratteristiche delle nostre attività e con la nostra prassi di gestione del rischio, attraverso l'adozione di piani di incentivazione a lungo termine;
 - differenziazione degli incentivi, sulla base di un approccio meritocratico che tenga conto del ruolo e del settore specifico in cui operano i destinatari, nonché di altri fattori distintivi che possono risultare tempo per tempo rilevanti;
 - flessibilità, in modo tale che, nel premiare il risultato individuale, si tenga anche comunque in considerazione la *performance* complessiva della struttura/azienda/gruppo ed il contesto economico/finanziario del momento;
 - allineare la performance dei destinatari della politica di remunerazione agli interessi degli Azionisti, adottando un approccio pluriennale e multidimensionale.

In particolare:

- definendo *a priori* obiettivi direttamente correlati alla creazione di valore per gli Azionisti, sia nel breve che nel medio-lungo periodo;
- definendo obiettivi annuali per la componente a breve termine della remunerazione, i cui contenuti siano coerenti con quelli fissati per la componente a medio-lungo termine;
- valutando la *performance* nel tempo, sia in assoluto che in termini relativi, misurando quindi l'impatto delle prestazioni nell'anno e in un arco di tempo più lungo;
- valutando la *performance* anche sulla base di altri fattori quali la politica di gestione dei rischi e il costo del capitale dell'azienda in un'ottica di sostenibilità;
- prevedendo - ove possibile - obiettivi di tipo non finanziario ed economico, in modo da garantire un sistema premiante attento anche alle modalità con le quali vengono conseguiti i risultati: comportamenti sostenibili a supporto dell'azienda in termini di *customer engagement*, di crescita delle risorse interne, di miglioramento dei processi, di rispetto della normativa esterna ed interna anche in coerenza con la strategia del Gruppo in tema di sostenibilità;
- agire nel rispetto dei processi e conformemente alla normativa. In particolare garantendo:
 - la pronta accessibilità ai dati nella verifica dei risultati da parte degli organi deputati al controllo;
 - l'indipendenza tra le funzioni che si occupano della predisposizione dei programmi di incentivazione e quelle che effettuano le necessarie valutazioni ed i successivi controlli;
 - l'efficacia nel tempo -per quanto possibile- dei piani ai fini normativi anche tenendo conto delle possibili future evoluzioni.

IL NOSTRO APPROCCIO NELLA DETERMINAZIONE DELLE STRATEGIE RETRIBUTIVE



2. Destinatari delle politiche di remunerazione

Sulla base di quanto sopra esposto e tenuto conto della diversità dei ruoli volta per volta presi in considerazione, le politiche di remunerazione vengono elaborate nell'ottica di remunerare in modo differenziato il diverso contributo fornito dai destinatari.

In particolare, le politiche illustrate nel seguito della presente Relazione si riferiscono ai membri degli organi sociali (il Consiglio di Amministrazione, ivi incluso l'Amministratore Delegato e *Group CEO* - d'ora in poi *Group CEO*¹ e il Collegio Sindacale), nonché al "personale" della Compagnia² identificato sulla scorta dei criteri indicati all'art. 2, comma 1, lett. f) del Regolamento ISVAP n. 39/2011, ovvero "i direttori generali, i dirigenti con compiti strategici, i responsabili e il personale di livello più elevato delle funzioni di controllo interno e le altre categorie del personale, la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa".

Ciò premesso, si precisa che la definizione e l'identificazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche è in fase di revisione sulla base di nuovi criteri, volti a dare maggiore rilievo a fattori quali:

- la strategicità dell'attività svolta;
- la possibilità di incidere sul rischio;
- la capacità di influenzare il raggiungimento dei risultati di *business*.

In relazione a ciò, anche nella prospettiva di adottare specifiche linee guida di Gruppo per la gestione di tali ruoli, è stato attivato il processo di revisione dei *Corporate Title* di Gruppo, volto a definire un nuovo modello di qualificazione delle posizioni manageriali che sia applicabile in via trasversale sia in Assicurazioni Generali che in tutti i paesi in cui il Gruppo è presente.

Pertanto, in attesa che il modello definitivo dei *Corporate Title* divenga operativo, in Assicurazioni Generali Dirigenti con responsabilità strategiche saranno i membri del *Group Management Committee* (d'ora in poi GMC)³ e i primi riporti del *Group CEO* aventi le caratteristiche sopra descritte, ovvero:

- *Group Chief Insurance Officer*,
- *Group Chief Financial Officer*,
- *Group Chief Investments Officer*,
- *Group Chief Operations Officer*,

- *Group Chief Risk Officer*,
- *Country Manager Italia*,
- *Country Manager Francia*,
- *Country Manager Germania*,
- Responsabile *Global Business Lines*,
- Responsabile *Group HR & Organization*,
- *Group General Counsel*,
- Responsabile *Group Strategy & Business Development*,
- Responsabile *Group Marketing & Communication*.

A tali ruoli si aggiungono i responsabili delle funzioni di *Compliance*, *Internal Audit* e *Risk Management*, nonché i dirigenti primi riporti di tali funzioni.

3. Organi deputati/coinvolti nella definizione, approvazione, attuazione e verifica delle politiche retributive – Processi decisionali

La determinazione, approvazione, attuazione e successiva verifica delle politiche retributive è di competenza di organi e/o funzioni diverse e richiede il coinvolgimento e/o il supporto di soggetti differenti a seconda dei destinatari a cui sono rivolte.

Per quanto riguarda la definizione delle politiche volte agli organi sociali e al "personale", le relative proposte, sulla base delle linee guida impartite dal Consiglio di Amministrazione e previo parere del Comitato per la Remunerazione, vengono predisposte dalle Risorse Umane – funzione *Group Development & Reward*, coinvolgendo a seconda delle competenze richieste le funzioni di *Internal Audit*, *Compliance* e *Risk Management* di Gruppo. Le Risorse Umane possono avvalersi altresì del contributo di altre funzioni e strutture di Gruppo, quali il Servizio Affari Legali di Gruppo, il Servizio Affari Societari di Gruppo, il *Group Strategic Planning & Control* e il Servizio Organizzazione di Gruppo, raccogliendo e coordinando i relativi contributi.

Le proposte sono quindi sottoposte al *Group CEO* che ne valida i contenuti e la formulazione e, richieste eventuali integrazioni e modifiche, le presenta al Comitato per la Remunerazione, il quale esprime il proprio parere in merito e le sottopone a sua volta al Consiglio di Amministrazione. Per quanto riguarda invece la politica di remunerazione da destinare al *Group CEO*, la proposta è formulata dal Comitato per la Remunerazione, con il supporto della

1 Che ricopre anche la carica di Direttore Generale.

2 Nella categoria del "personale" rilevante ai fini del Regolamento ISVAP n. 39/2011 sono attualmente inclusi, oltre ai direttori generali, gli altri dirigenti con responsabilità strategiche ovvero i vicedirettori generali e i direttori centrali. A tali ruoli si aggiungono i responsabili delle funzioni di *Compliance*, *Internal Audit* e *Risk Management*, nonché i dirigenti primi riporti di tali funzioni. Pertanto, sulla scorta dei criteri suindicati, si evidenzia che all'interno di Assicurazioni Generali sono presenti le seguenti posizioni: il *Group Chief Insurance Officer*, il *Country Manager Italia* ed il Responsabile delle *Global Business Lines*, in quanto Direttori Generali; i 13 dirigenti che ricoprono la carica di Vicedirettore Generale o Direttore Centrale; non è stato conteggiato tra i dirigenti con responsabilità strategiche pur rientrando in questa categoria il *Group Chief Risk Officer*, poiché - posto che ricopre contestualmente anche il ruolo di responsabile della funzione di *Risk Management* - in quanto tale è stato incluso nella categoria del "personale" tra i responsabili delle funzioni di controllo. Ai soggetti suindicati si aggiungono i 3 responsabili delle funzioni di controllo, rispettivamente dell'*Internal Audit*, della *Compliance* e del *Risk Management* di Gruppo, e i 4 dirigenti primi riporti operanti nell'ambito delle medesime funzioni.

3 Si rammenta che l'istituzione del GMC è avvenuta attraverso le deliberazioni assunte prima dal Comitato Esecutivo del 19 ottobre 2012 e poi dal Consiglio di Amministrazione dell'8 novembre 2012. A tale organo è stato attribuito il compito fondamentale di individuare le priorità strategiche del Gruppo e garantirne la coesione operativa. Per quanto riguarda i *Country Manager* di Francia e Germania, si evidenzia che tali *manager* non sono dipendenti di Assicurazioni Generali S.p.A.; pertanto, per tali soggetti le politiche di remunerazione e la *governance* illustrate nel prosieguo della presente Relazione saranno oggetto di applicazione in conformità alle rispettive *governance* e compatibilmente con le normative locali.

funzione *Group Development & Reward*, e presentata al Consiglio di Amministrazione per le relative determinazioni.

Una volta deliberate dall'organo consiliare, le politiche sono quindi sottoposte all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti.

Di seguito sono illustrati i ruoli dei diversi soggetti coinvolti nelle fasi di definizione, approvazione, attuazione e successiva verifica delle politiche di remunerazione.

3.1 Assemblea degli Azionisti

Ai sensi dello Statuto della Compagnia l'Assemblea degli Azionisti:

- a) approva le politiche di remunerazione a favore dei componenti degli organi sociali e del "personale", oltre ai piani di remunerazione basati su strumenti finanziari (art. 19.1, lett. d);
- b) determina il compenso annuo lordo spettante ai membri del Consiglio di Amministrazione e ai Sindaci (cfr. art. 19.1, lett. f) ed e).

3.2 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione definisce le politiche di remunerazione a favore dei componenti degli organi sociali e del "personale". In relazione a ciò, delibera in merito alle politiche di remunerazione, o a successive revisioni, ai fini dell'approvazione da parte dell'Assemblea ordinaria.

L'organo consiliare assicura anche che le politiche di remunerazione siano riviste periodicamente per garantirne, su base continuativa, l'aggiornamento, la coerenza con i principi di sana e prudente gestione, nonché l'allineamento agli interessi degli *stakeholder*. A tal fine utilizza periodicamente *benchmark* elaborati sia dalle competenti funzioni aziendali che da società di consulenza esterne, in particolare per quanto riguarda la verifica del posizionamento retributivo rispetto ai mercati considerati. Può ricorrere inoltre ai consulenti esterni anche per la modifica o la predisposizione delle politiche di remunerazione.

In questo contesto si precisa che Assicurazioni Generali, per la predisposizione delle nuove politiche di remunerazione da applicare al *Group CEO* e ai Dirigenti con responsabilità strategiche a partire dal corrente esercizio, si è avvalsa della società di consulenza Aon Hewitt e non ha utilizzato come riferimento le politiche di remunerazione di altre società.

Infine, nell'ambito delle attività connesse alla definizione delle politiche di remunerazione, il Consiglio di Amministrazione prende atto delle evidenze presentate dal Comitato per la Remunerazione in merito alla proporzionalità della remunerazione del *Group CEO* rispetto al personale dell'impresa.

Il Consiglio è altresì responsabile della corretta attuazione delle politiche di remunerazione approvate dall'Assemblea degli Azionisti.

Per alcune categorie di destinatari ciò si esplica direttamente nella determinazione delle relative remunerazioni; in tal senso, tale organo determina - nel rispetto delle politiche di remunerazione dallo stesso definite e sentito il parere del Collegio Sindacale - la remunerazione spettante agli amministratori investiti di particolari cariche (art. 36.1 dello Statuto Sociale), ai consiglieri di amministrazione che sono anche membri di comitati consiliari (art. 34.1 dello Statuto Sociale) e - attualmente - quella dei Direttori Generali e dei Vicedirettori Generali. Ciò premesso, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio scorso ha deliberato che la competenza a definire le remunerazioni dei membri del GMC sia in capo al medesimo, previa proposta del *Group CEO* e sentito il parere del Comitato per la Remunerazione, salve le competenze del Comitato Controllo e Rischi con riferimento al *Group Chief Risk Officer*. La decisione di determinare le remunerazioni dei soggetti suindicati è stata assunta dall'organo consiliare in considerazione del ruolo fondamentale attribuito a tale organo e quindi ai suoi componenti⁴.

L'organo consiliare inoltre definisce la remunerazione del responsabile della funzione di *Internal Audit*, previo parere vincolante del Comitato per il Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale, su proposta del Presidente del Comitato Controllo e Rischi. Definisce altresì la remunerazione dei responsabili delle funzioni di *Compliance* e di *Risk Management*, su proposta del *Group CEO* e previo parere del Comitato Controllo e Rischi, sentito anche in questo caso il Collegio Sindacale.

Per quanto riguarda le remunerazioni del restante personale delle funzioni di controllo, queste vengono determinate dal *Group CEO* in linea con le politiche definite dal Consiglio di Amministrazione per tali soggetti.

Relativamente alle altre categorie di destinatari per i quali la determinazione delle relative retribuzioni non rientra fra le competenze del Consiglio di Amministrazione, allo stesso viene sottoposta annualmente appropriata reportistica elaborata dalla competente funzione operante nell'ambito delle Risorse Umane, atta a consentirgli di verificare la corretta attuazione delle politiche di remunerazione definite per i soggetti suindicati.

Il Consiglio di Amministrazione sottopone a sua volta all'Assemblea degli Azionisti un'informativa annuale, corredata anche da informazioni quantitative, sull'applicazione delle politiche di remunerazione.

Infine, nell'ambito delle attività volte ad assicurare la complessiva coerenza delle politiche di remunerazione all'interno del gruppo assicurativo, il Consiglio di Amministrazione emana apposite Linee guida in materia di remunerazioni per le società del gruppo assicurativo conformemente alle disposizioni del Regolamento ISVAP n. 39/2011, come specificato al successivo capitolo 6.

⁴ Questo nuovo assetto di competenze si affiancherà temporaneamente a quello vigente in materia, in attesa che il nuovo modello di Gruppo in materia di *Corporate Title* divenga operativo.

3.3 Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione è istituito dal Consiglio di Amministrazione quale organo con funzioni consultive, propositive ed istruttorie, sulla base dell'art. 34.1 dello Statuto Sociale.

L'attuale Comitato resterà in carica fino all'Assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio 2012 e ha la seguente composizione:

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

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	Claudio De Conto
<ul style="list-style-type: none">• Membro del Comitato• Amministratore non esecutivo ed indipendente	Lorenzo Pellicoli

Le competenze del Comitato sono:

- formulare al Consiglio di Amministrazione pareri e proposte in merito alla definizione delle politiche di remunerazione volte ai componenti degli organi sociali e al "personale", come individuati al capitolo 2;
- formulare al Consiglio pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione del trattamento economico spettante agli Amministratori;
- esprimere al Consiglio proposte o pareri in merito ai compensi di coloro che ricoprono le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione nonché del *Group CEO* e dei membri del Consiglio che ricoprono altre particolari cariche o che sono anche membri dei comitati consiliari; esprimere pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione del trattamento economico di coloro che ricoprono i ruoli interni al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al GMC⁵, previa proposta del *Group CEO* e salve le competenze del Comitato Controllo e Rischi relativamente al *Group Chief Risk Officer*;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dal *Group CEO*, e formulare raccomandazioni generali in materia al Consiglio;
- monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle proposte presentate;
- verificare la proporzionalità della remunerazione del *Group CEO* rispetto al personale della Società;
- verificare l'indipendenza di eventuali consulenti esterni utilizzati per servizi di consulenza in materia di remunerazione.

Al fine di riferire all'Assemblea sulle modalità di esercizio delle funzioni del Comitato, all'Assemblea annuale è regolarmente presente il presidente del Comitato o altro componente del Comitato stesso.

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. Alle sue riunioni partecipa, regolarmente, il Presidente del Collegio Sindacale.

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

3.4 Group CEO

Sulla base delle deleghe attribuitegli dal Consiglio di Amministrazione in materia di gestione delle risorse umane ed organizzazione, il *Group CEO* formula proposte riguardanti le linee guida in tema di politiche retributive della Compagnia e del Gruppo.

Inoltre, formula le proposte riguardanti le politiche di remunerazione per i Dirigenti con responsabilità strategiche; il *Group CEO* ha, in particolare, la competenza a formulare le proposte in merito alle remunerazioni dei membri del GMC, salve le competenze del Comitato Controllo e Rischi con riferimento al *Group Chief Risk Officer*.

È inoltre incaricato della definizione della posizione economica del personale di ogni ordine e grado della

⁵ A tale competenza si affianca, ancorché in via provvisoria come già esplicitato nel capitolo 3.2, quella vigente di esprimere pareri e formulare proposte non vincolanti al Consiglio di Amministrazione, previa proposta del *Group CEO*, in merito alla remunerazione dei Vicedirettori Generali che non ricoprono uno dei ruoli inclusi nel GMC. Inoltre, per le operazioni con parti correlate aventi ad oggetto i compensi degli Amministratori, dei Sindaci effettivi e dei Dirigenti della Società con grado almeno pari a Direttore Centrale, il Comitato per la Remunerazione svolge le funzioni che sono attribuite al Comitato per la valutazione delle Operazioni con Parti Correlate.

Compagnia in Italia, salve le competenze del Consiglio di Amministrazione⁶.

Formula altresì proposte al Comitato Esecutivo in relazione alle posizioni apicali delle società di rilevanza strategica del Gruppo Generali. In relazione a quest'ultimo punto e come già dettagliato nel capitolo 3.2, al *Group CEO* è stata attribuita la competenza a formulare le proposte retributive per i componenti del GMC⁷, salve le competenze del Comitato Controllo e Rischi con riferimento al *Group Chief Risk Officer*.

3.5 Collegio Sindacale e Comitato Controllo e Rischi

Il Collegio Sindacale ha il compito, ai sensi dell'art. 36.1 dello Statuto Sociale, di esprimere pareri sulla remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche; tali pareri sono forniti anche per quanto riguarda la remunerazione dei membri del GMC.

Inoltre, esprime il proprio parere sulla remunerazione del responsabile della funzione di *Internal Audit*, nonché sulle remunerazioni degli altri responsabili delle funzioni di controllo.

Per quanto riguarda invece il Comitato Controllo e Rischi, quest'organo esprime il proprio parere in merito alla determinazione della remunerazione rispettivamente del responsabile della funzione di *Internal Audit*, in questo caso vincolante, e degli altri responsabili delle funzioni di controllo, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione. Nell'ambito delle politiche definite per i responsabili delle funzioni di controllo, la proposta per il responsabile della funzione di *Internal Audit* è formulata dal Presidente del Comitato Controllo e Rischi.

3.6 Funzioni di controllo e Risorse Umane

Le funzioni interne che sono coinvolte e collaborano a vario titolo nella definizione e/o successiva verifica della corretta attuazione delle politiche retributive sono:

- la funzione di *Compliance*, la quale verifica che le politiche di remunerazione siano coerenti con gli obiettivi di rispetto della normativa vigente in materia di remunerazioni, incluse le disposizioni previste dallo Statuto Sociale, dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e dal Codice di Condotta, nell'ottica di prevenire i rischi di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali e danni di reputazione. La funzione riferisce agli organi preposti sugli esiti delle verifiche effettuate, indicando altresì eventuali misure correttive;
- la funzione di *Internal Audit*, che verifica la corretta applicazione delle politiche retributive sulla base degli indirizzi definiti dal Consiglio di Amministrazione in

un'ottica di efficienza e salvaguardia del patrimonio dell'impresa. Anche in questo caso la funzione è chiamata a riferire al Consiglio di Amministrazione e agli organi competenti all'adozione di eventuali misure correttive sugli esiti delle verifiche condotte;

- la funzione di *Risk Management*, che verifica la coerenza dei criteri e dei relativi indicatori utilizzati per la valutazione della *performance*, rispetto alle strategie di gestione dei rischi stabilite dal Consiglio di Amministrazione; riferisce altresì agli organi preposti all'adozione di misure correttive;
- l'Area Risorse Umane, che garantisce ausilio tecnico - anche in termini di reportistica - e predispone il materiale di supporto propedeutico alla definizione delle politiche; più nello specifico, le funzioni coinvolte sono il *Group Development & Reward*, per l'implementazione dei sistemi di remunerazione, per l'analisi dei livelli retributivi in termini di equità interna e di confronto con i mercati selezionati e per il monitoraggio delle dinamiche retributive, e il Servizio Organizzazione di Gruppo per la valutazione dei ruoli mediante la metodologia *Hay*.

Altre funzioni, facenti capo al *Group CFO*, sono coinvolte in fase di definizione delle politiche remunerative per l'individuazione dei parametri quantitativi relativi agli obiettivi strategici da collegare alla componente variabile e per la determinazione del *budget* di spesa.

4. Politiche retributive a favore dei componenti degli organi sociali e del "personale"

4.1. Politiche retributive a favore del *Group CEO* e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

Il *Group CEO* e gli altri Dirigenti con responsabilità strategiche sono destinatari di un pacchetto retributivo complessivo (cosiddetta *Total Compensation*), costituito da una componente fissa, da una componente variabile a breve e a medio-lungo termine e dai *benefit*.

Al fine di dare una corretta rappresentazione di tale pacchetto retributivo, si illustrano qui di seguito le nuove politiche retributive di Gruppo che la Società intende applicare ai *manager* considerati strategici e al personale che, per ruolo e posizione, può avere un impatto diretto sul conseguimento dei risultati di Gruppo. Le finalità di tali revisioni sono le seguenti:

- allineare i comportamenti e le aspettative del *management* agli obiettivi e ai risultati complessivi del Gruppo nell'ambito di politiche di rischio condivise;
- rafforzare la cultura di Gruppo legando più saldamente il sistema di incentivazione ai risultati di Gruppo;

⁶ Ad eccezione quindi dei membri del GMC e del personale dirigente attualmente con grado di Direttore Generale e Vicedirettore Generale e dei responsabili delle funzioni di controllo. Relativamente ai Direttori Generali e Vicedirettori Generali, formula proposte al Consiglio di Amministrazione; relativamente ai responsabili delle funzioni di controllo, formula proposte in merito alla remunerazione dei responsabili delle funzioni di *Compliance* e *Risk Management*.

⁷ Per effetto di tale attribuzione le proposte riguardanti la determinazione delle remunerazioni di presidenti, amministratori delegati, direttori generali (o componenti dell'alta direzione che ricoprono ruoli equivalenti) delle società controllate aventi rilevanza strategica che ricoprono una delle posizioni ricomprese nel GMC vengono formulate dal *Group CEO* al Consiglio di Amministrazione anziché al Comitato Esecutivo.

- consolidare la filosofia della *Total Compensation* di Gruppo;
- assicurare la coerenza dei pacchetti retributivi in un'ottica di Gruppo.

I principi guida sono:

- il pacchetto retributivo per coloro che sono considerati ruoli chiave del Gruppo è chiaramente definito e orientato al lungo termine;
- la struttura e il livello della *Total Compensation* sono allineati alle politiche di rischio del Gruppo e alle capacità di *risk taking*;
- vengono definite chiaramente le *performance* attese attraverso un sistema strutturato di *performance management*;
- la remunerazione variabile è legata ad indicatori di *performance* del Gruppo, del settore di *business*, delle divisioni/*business unit*, delle funzioni nonché ai risultati individuali;
- la remunerazione variabile viene determinata attraverso piani di incentivazione a breve e a lungo termine collegati ad indicatori di *performance* di Gruppo sia assoluti che relativi e la spesa complessiva del sistema variabile è collegata alla *performance* economica del Gruppo nel lungo periodo;
- la struttura del piano di incentivazione di lungo termine collega la remunerazione allo sviluppo della *performance* e al rischio futuri.

Nel corso del 2013 verranno rivisti i pacchetti retributivi della popolazione di riferimento al fine di renderli più coerenti con i principi suindicati.

Per quanto riguarda l'attuale posizionamento dei pacchetti retributivi dei destinatari delle politiche di remunerazione rispetto ai mercati, si precisa che tendenzialmente tale posizionamento è orientato a riflettere quanto previsto a livello di mediana dai mercati rispettivamente internazionali per i ruoli di GMC e locali per gli altri.

4.1.1 Retribuzione fissa

Remunera il ruolo e in particolare le responsabilità attribuite allo stesso, tenendo altresì conto dell'esperienza, della qualità del contributo dato al raggiungimento dei risultati di *business* e del livello di eccellenza espresso nell'esercizio delle funzioni assegnate.

Il peso della componente fissa deve incidere sulla retribuzione totale in misura adeguata ad attrarre e trattenere le risorse e, contestualmente, a remunerare in misura idonea il ruolo, anche nel caso di mancata erogazione degli incentivi a fronte di risultati insufficienti, onde scoraggiare l'adozione di comportamenti non proporzionati al grado di propensione al rischio proprio dell'azienda nel conseguire risultati sia a breve che a medio-lungo termine. Infine, deve consentire un'ampia gestione della componente variabile, soprattutto in presenza di risultati particolarmente positivi.

4.1.2 Retribuzione variabile

La remunerazione variabile mira a motivare il *management* al raggiungimento degli obiettivi di *business* sia di breve che di lungo periodo collegandoli alla creazione di valore per l'Azionista.

La *performance* viene valutata con un approccio multidimensionale, che tiene conto - a seconda dell'arco temporale preso in esame - dei risultati conseguiti dai singoli individui, di quelli ottenuti dalle strutture in cui questi operano e dei risultati del Gruppo nel suo complesso nonché di quelli dei concorrenti che costituiscono il *panel* di *peer* di riferimento.

Qui di seguito si illustrano sinteticamente gli strumenti che saranno utilizzati a partire dal corrente esercizio per la determinazione della remunerazione variabile.

A. Short Term Incentive (STI)

La *performance* individuale è valutata sulla base sia della *performance* assoluta misurata attraverso il livello di raggiungimento degli obiettivi annuali, che della *performance* relativa valutata nell'ambito di un *calibration meeting* nel corso del quale i livelli di *performance* individuali vengono valutati sia in relazione a quelli degli altri ruoli strategici del Gruppo che del contesto dei rispettivi mercati di riferimento.

All'inizio di ciascun esercizio viene definito un *funding pool*, ovvero la quota complessiva a disposizione per il pagamento dell'STI, in relazione alla *performance* del Gruppo. Il livello *target* del *funding*, calibrato sulla *performance target*, è dato dalla somma dei livelli *target* dei *bonus* individuali.

Il Consiglio di Amministrazione approva la matrice relativa all'STI, che collega la *performance* di *business* al potenziale *funding pool*.

Il *funding* previsto per il *pool* dell'STI, in percentuale rispetto al *target pool*, viene definito alla fine dell'anno di riferimento per la misurazione della *performance*. Tenuto conto dei risultati del *business* e degli indicatori di rischio, il *Group CEO* propone il *funding pool* finale al Comitato per la Remunerazione che esprime il proprio parere ai fini dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione⁸. Verificato che il livello di *Solvency I Ratio* di Gruppo sia stato raggiunto sulla base del livello di raggiungimento degli obiettivi di Gruppo (Risultato Operativo e Utile Netto), il *funding pool* può variare da un minimo del 60% ad un massimo del 150% del livello *target*. Al di sotto dei livelli minimi di raggiungimento dei risultati non è previsto alcun *funding* e quindi il pagamento dei *bonus*. Tuttavia il Consiglio di Amministrazione può autorizzarne una quota con l'obiettivo di remunerare eventuali *performance* particolarmente rilevanti.

Si precisa che per il 2013 il livello di *Solvency I Ratio* di Gruppo è stato fissato al 140% (*hurdle*).

⁸ Per quanto riguarda il *Group CEO*, si precisa che la quota di remunerazione variabile a breve del soggetto interessato non rientra nel calcolo del *funding* in quanto viene determinata dal Consiglio di Amministrazione.

La valutazione dei risultati di Gruppo a cui è collegato il *funding*, nonché dei risultati raggiunti dai singoli destinatari con riferimento agli obiettivi fissati nelle *Balanced Scorecard* (BSC) tiene prioritariamente conto delle necessarie considerazioni in materia dei connessi rischi attuali e futuri.

Questo processo mira a garantire che l'STI remunerati l'effettiva *performance*, la coerenza valutativa a livello di Gruppo e il contributo individuale al raggiungimento dei risultati di Gruppo.

L'allocatione della componente di breve termine della remunerazione variabile ai partecipanti è determinata in relazione alla capienza del *funding pool* disponibile e al livello di *performance* individuale, misurata attraverso un processo di *performance management* di Gruppo. Tale processo utilizza un indicatore individuale di *performance* in una scala da 1 a 5 (dove 5 è il valore massimo) ed è collegato a linee guida di Gruppo per la determinazione dell'incentivo relativamente a ciascun livello di *performance*.

Il *cascading* degli obiettivi è definito attraverso l'utilizzo di BSC che vengono comunicate e condivise con i singoli destinatari. La scheda di BSC è strutturata secondo le seguenti categorie con peso non inferiore al 10%:

- *Strategic Progress*;
- *Business Delivery & Financial Performance*;
- *Process Effectiveness, Risk and Control*;
- *Customer Engagement*;
- *People Management*.

Relativamente all'esercizio corrente, che rappresenta il primo anno di avvio del nuovo sistema di incentivazione, per i membri del GMC potranno non essere valorizzate nelle BSC tutte le prospettive suindicate, in considerazione del fatto che la loro puntuale calibrazione avverrà nel corso del 2014.

La BSC prevede la definizione del livello *target* atteso per ogni obiettivo; il livello di raggiungimento dell'obiettivo (non raggiunto, raggiunto, superato) è definito sulla base della percentuale effettiva di raggiungimento del livello *target*.

Per il *Group CEO* la verifica dei risultati ottenuti e la relativa determinazione del *bonus* viene effettuata dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione; per gli altri membri del GMC la verifica dei risultati raggiunti e la successiva determinazione dei *bonus* compete al Consiglio di Amministrazione su proposta del *Group CEO*, previo parere del Comitato per la Remunerazione; infine, per gli altri ruoli strategici i risultati conseguiti sono discussi nell'ambito del GMC in un *calibration meeting*, nel corso del quale viene valutata la *performance* individuale al fine di determinare la *performance* definitiva tenendo conto dei risultati conseguiti dagli altri ruoli strategici del Gruppo e degli andamenti complessivi dei rispettivi mercati di riferimento. Sulla base delle *performance* vengono quindi determinati i relativi importi di *bonus*. La loro corresponsione agli interessati, siano essi operanti in Assicurazioni Generali che in altre società del Gruppo, avviene successivamente al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo chiamato a certificare il livello di raggiungimento degli obiettivi.

Nelle diverse categorie sono inseriti obiettivi predeterminati e misurabili, sia quantitativi che qualitativi, che consentono di monitorare molteplici aspetti della *performance* aziendale; tali obiettivi sono inoltre differenziati in ragione delle diverse competenze ed ambiti di operatività dei destinatari. Gli obiettivi maggiormente utilizzati sono il Risultato Operativo, l'Utile Netto, la *Combined Ratio* e le Spese Generali.

B. Long Term Incentive (LTI)

Il sistema, il cui utilizzo è in linea con la più diffusa prassi a livello internazionale, è volto a perseguire l'obiettivo della crescita di valore delle azioni della Società allineando, al contempo, l'interesse economico dei destinatari del LTI a quello degli Azionisti.

In questo senso, al fine di migliorare il collegamento tra la *performance* aziendale e il contributo alla generazione di valore per l'Azionista, si è stabilito di interrompere l'attuale *Long Term Incentive Plan* e di adottarne uno nuovo, più in linea con tali attese.

Il nuovo piano di incentivazione infatti mira a rafforzare il legame tra la remunerazione del *management* e le *performance* attese secondo il piano strategico del Gruppo (c.d. *performance* assoluta) oltre al legame tra la remunerazione e la generazione di valore nel confronto con un gruppo di *peer* (c.d. *performance* relativa).

Il Piano è volto inoltre a perseguire la fidelizzazione del *management* a livello di Gruppo.

Le *performance* dei partecipanti al Piano saranno, in questo modo, ancor più orientate verso il raggiungimento degli obiettivi fissati nel piano strategico del Gruppo Generali, al fine di assicurare lo sviluppo economico, finanziario e patrimoniale della Compagnia e del Gruppo.

In questo quadro, il Piano risulta conforme alle prescrizioni normative ed ai principi dettati in materia anche a livello transnazionale, tenendo altresì conto delle raccomandazioni in materia di politica retributiva degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche dettate dal Codice di Autodisciplina delle società quotate. Inoltre, risulta essere in linea con le *best practice* adottate in ambito internazionale. Il Piano si basa sui seguenti aspetti fondamentali:

- è *rolling* e si articola in cicli, ciascuno della durata di tre anni;
- l'incentivo derivante dal raggiungimento degli obiettivi viene erogato attraverso l'assegnazione di azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A.;
- gli obiettivi ai quali subordinare l'erogazione dell'incentivo sono definiti all'inizio del triennio di riferimento di ciascun ciclo;
- il numero delle azioni da assegnare viene altresì determinato all'inizio di ciascun triennio;
- è stabilito un periodo di *vesting* triennale;
- sono previste clausole di *malus* e di *claw back*;
- è indicata una soglia minima di accesso per ogni *tranche*;
- gli obiettivi ai quali l'erogazione dell'incentivo risulta subordinata per il ciclo 2013-2015 sono il *Return on Equity* (RoE) ed il *relative Total Shareholders' Return* (rTSR) rapportato ad un *Peer Group*; per quanto

riguarda i responsabili delle funzioni di controllo, il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Controllo e Rischi, per quel che riguarda il Responsabile del *Group Audit*, e del *Group CEO*, per quanto attiene ai Responsabili delle funzioni di *Compliance* e di *Risk Management*, definirà di anno in anno gli obiettivi qualitativi, udito il parere del Collegio Sindacale e, con riferimento ai responsabili delle funzioni di *Compliance* e di *Risk Management*, quello del Comitato Controllo e Rischi.

Nel dettaglio, il numero massimo di azioni assegnabili alla fine di ciascun ciclo è calcolato in base al rapporto fra l'importo massimo di *bonus* (calcolato in percentuale della remunerazione annua lorda ricorrente) ed il valore dell'azione, calcolato come media del prezzo dell'azione stessa nei tre mesi precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione in cui viene approvato il progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello in cui inizia il ciclo di riferimento.

Il numero massimo delle azioni da assegnare viene suddiviso in tre *tranche*, che si riferiscono ai tre anni di durata del ciclo e determinate in misura percentuale rispettivamente pari al 30%-30%-40%. Ogni anno viene verificato il livello di raggiungimento degli obiettivi fissati per il triennio per determinare il numero di azioni da accantonare per ciascuna *tranche*. L'accantonamento effettivo delle azioni è altresì subordinato alla verifica annuale del superamento della soglia di accesso minima che, per il ciclo che inizia nel corrente esercizio, è stata individuata nel *Solvency Ratio* di Gruppo calcolato secondo i criteri di *Solvency I*. Ai fini dell'accantonamento effettivo della prima *tranche* per il 2013 il livello di *Solvency Ratio* non dovrà essere inferiore al 140%. Per la seconda *tranche*, tale livello per il 2014 non dovrà essere inferiore al maggiore tra il 140% ed il livello raggiunto nell'anno precedente. Infine, ai fini dell'accantonamento della terza *tranche*, per il 2015 tale soglia non dovrà essere inferiore al 160%.

La somma delle azioni accantonate in ciascuno dei tre anni sarà assegnata definitivamente solo alla fine del triennio, a valle della verifica del livello di raggiungimento degli obiettivi nel terzo anno.

Gli obiettivi ai quali legare l'erogazione delle azioni sono il rTSR, confrontato con un *Peer Group* identificato nell'indice *STOXX Euro Insurance Index* ed il RoE. I livelli di raggiungimento attesi per tali obiettivi verranno individuati all'avvio di ciascun ciclo e resteranno tali per l'intera durata del triennio. Il livello di *performance* e il corrispondente livello di incentivo sono determinati dalla valutazione del raggiungimento contestuale dei due obiettivi sopra indicati. Il livello di *performance* viene rappresentato in una matrice che identifica gli intervalli di RoE e i quadranti del rTSR e in ragione dell'incrocio dei rispettivi risultati definisce la percentuale di azioni rispetto al valore massimo.

Secondo la matrice di riferimento, non viene erogato alcun incentivo qualora almeno uno degli obiettivi sia raggiunto ad un livello inferiore al minimo (*threshold*). Qualora il risultato di RoE si attesti tra lo scaglione massimo e lo scaglione minimo, il valore dell'incentivo segue un andamento progressivo pari a $\pm 25\%$. Qualora il risultato di rTSR si

attesti tra il quadrante massimo e il *threshold*, l'incentivo segue un andamento progressivo pari a $\pm 25\%$. I livelli effettivi di incentivo sono determinati dalla corrispondente percentuale riferita agli scaglioni di raggiungimento del RoE e contestuale raggiungimento del quadrante di rTSR relativo. Per livelli superiori al *target* del RoE è posto un *cap* di *overperformance*.

Alla fine del terzo anno le azioni accantonate verranno definitivamente assegnate ai destinatari in soluzione unica, purché non sia ancora cessato il rapporto di lavoro/amministrazione con la Società ovvero con altra società del Gruppo alla data di assegnazione. Il 50% del totale sarà immediatamente disponibile, il 25% sarà sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di un anno, l'ulteriore 25% ad un vincolo di indisponibilità della durata di due anni, fermo restando l'obbligo degli amministratori che partecipano al Piano di mantenere un adeguato numero di azioni assegnate fino alla fine del mandato.

Ai fini dell'attuazione del Piano, le azioni oggetto di assegnazione gratuita ai destinatari del Piano, alle condizioni ivi previste, per il primo ciclo riverranno, in tutto o in parte, dalla provvista di azioni proprie eventualmente acquistate dalla Società in esecuzione della relativa autorizzazione assembleare ai sensi degli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile e/o da eventuale apposito aumento del capitale sociale gratuito mediante utilizzo di utili e/o riserve di utili ai sensi dell'art. 2349, primo comma, del Codice Civile.

4.1.3 Coerenza delle politiche di remunerazione con il perseguimento degli interessi a lungo termine della Società e con la politica di gestione del rischio

Le politiche di remunerazione come sopra illustrate assicurano nel complesso la coerenza con il perseguimento degli interessi a lungo termine della Società e del Gruppo, nonché con la politica di gestione del rischio di Gruppo.

Per quanto riguarda, in particolare, la remunerazione variabile, l'impiego combinato dell'STI per la componente a breve e del LTI per la componente a medio-lungo termine, è teso ad indirizzare l'attività dei soggetti destinatari verso il perseguimento dell'equilibrio e della redditività dell'impresa nel medio-lungo periodo, mediante una serie di misure *ex-ante* ed *ex post* - in parte già sopra esposta - che intervengono nel processo di determinazione e di erogazione della componente variabile della remunerazione.

Si riepilogano quindi le misure adottate con particolare riguardo al *Group CEO* e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche.

A. Bilanciamento delle componenti della remunerazione

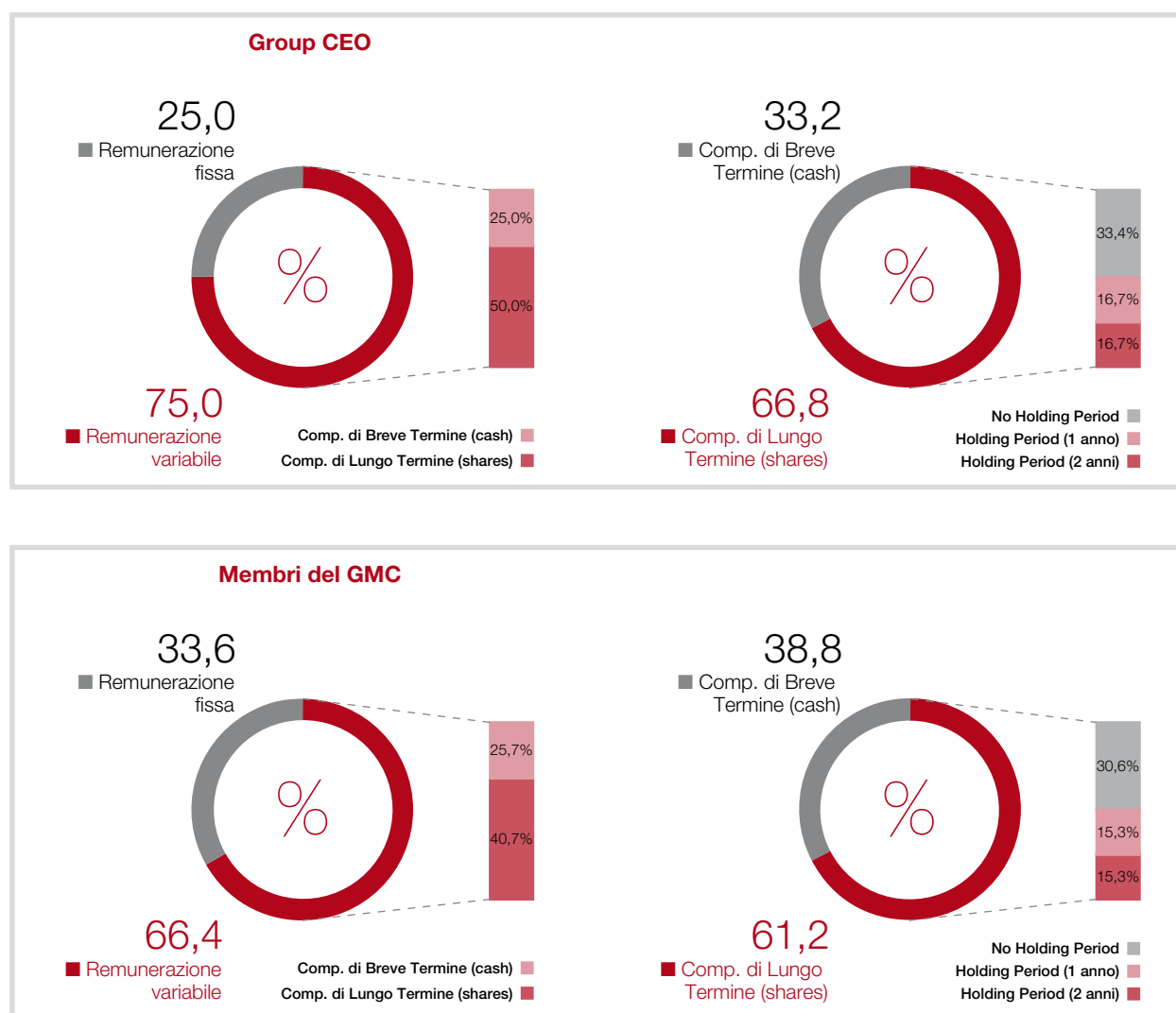
Per ciò che concerne, in primo luogo, l'incidenza della remunerazione fissa e della remunerazione variabile sulla remunerazione complessiva, nonché, in secondo luogo, il peso delle componenti a breve e a lungo termine della remunerazione variabile sul totale di quest'ultima, il bilanciamento così come impostato risulta funzionale al perseguimento degli interessi della Società e del Gruppo nel medio-lungo periodo, pur rimanendo la componente fissa atta a remunerare il ruolo anche in assenza di risultati.

Infatti, nel primo caso vi è una correlazione diretta tra responsabilità assegnate e incidenza della componente

variabile della remunerazione, tale per cui all'aumentare delle prime corrisponde sostanzialmente un incremento del peso di quest'ultima. Anche nel secondo caso, ovvero il bilanciamento tra le due componenti della remunerazione variabile, l'incidenza di quella a lungo termine in linea di massima aumenta all'accrescere delle responsabilità.

Si precisa che il bilanciamento in oggetto è stato elaborato sulla base degli assunti riportati nella nota metodologica sotto indicata considerando una situazione a regime (che tiene conto dei potenziali effetti che il LTI in oggetto produrrà a partire dal 2016).

INCIDENZA IPOTETICA DELLA COMPONENTE FISSA E DI QUELLA VARIABILE DELLA REMUNERAZIONE SUL TOTALE DELLA STESSA, CON INDICAZIONE DEL PESO DELLE COMPONENTI A BREVE E A LUNGO TERMINE E INCIDENZA SUL TOTALE DELLA REMUNERAZIONE VARIABILE DELLE COMPONENTI A BREVE E A LUNGO TERMINE



Nota metodologica: Performance stimata al target; STI: corresponsione annuale in cash. LTI: corresponsione dopo 3 anni in azioni; 50% senza vincoli; 25% bloccate per un anno; 25% bloccate per due anni. Si ipotizza un valore dell'azione costante nel periodo di riferimento.

B. Misurazione della performance – obiettivi annuali e triennali

Posto che la Società individua obiettivi annuali e triennali, la relativa valutazione della *performance* si basa su un arco di tempo pluriennale. Ciò garantisce un rigoroso collegamento con i livelli di *performance* attesi per l'esercizio in corso e per il successivo triennio sulla base dei piani industriali.

C. Pagamento della componente variabile: soglie minime d'accesso, limiti massimi, differimento e periodo di mantenimento delle azioni, clausole di *malus* e *claw back*, condizioni sospensive

Per quanto riguarda il pagamento della componente variabile, sono state individuate soglie minime d'accesso e limiti massimi in caso di *overperformance* sia per STI e LTI ed è previsto il differimento di una quota dell'incentivo.

Infatti, l'erogazione della remunerazione variabile è diluita nell'arco di 5 anni: dopo il primo periodo di *accrual* annuale legato alla verifica del raggiungimento degli obiettivi presenti nell'STI, viene erogata una prima quota *cash*. Contestualmente, nell'ambito del LTI, e dopo il primo periodo di *accrual*, viene accantonata una quota di azioni, pari al 30% sulla base della *performance* annuale rispetto agli obiettivi triennali. Dopo il secondo periodo di *accrual*, viene accantonata un'altra quota di azioni pari sempre al 30% sulla base del livello di *performance* del secondo anno rispetto agli obiettivi triennali. Lo stesso accade alla fine del terzo anno per un numero di azioni pari al 40%. Le azioni sono assegnate tutte al terzo anno; una parte di esse è soggetta ad un ulteriore periodo di indisponibilità di uno o due anni.

Sono previste altresì condizioni sospensive: in particolare, sia per l'STI che per il LTI, è prevista la possibilità di non erogare tutto o parte del *bonus* qualora a livello di Gruppo non sia stata raggiunta la soglia minima degli obiettivi ritenuti strategici dal Consiglio di Amministrazione. Inoltre è previsto che l'STI non sia erogato nel caso in cui il livello di *Solvency Ratio* di Gruppo, calcolato in base ai criteri di *Solvency I*, sia inferiore al 140% e che le tre *tranche* del LTI non siano accantonate nel caso in cui il livello di *Solvency Ratio* di Gruppo, calcolato in base ai criteri di *Solvency I*, sia inferiore ai livelli descritti nel capitolo 4.1.2 lettera B).

Infine, sono state adottate clausole di *claw back*, che consentono alla Compagnia di richiedere la restituzione, in tutto o in parte, della componente a breve o a medio-lungo termine già erogata sulla base di risultati non duraturi per effetto di condotte dolose o gravemente colpose dei destinatari, e clausole di *malus*, in forza delle quali le azioni già accantonate potranno, in tutto o in parte, non essere erogate qualora si verifichi un significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria della Compagnia accertato dal Consiglio di Amministrazione.

D. Gestione del rischio

Nell'ottica di predisporre politiche di remunerazione improntate alla sana e prudente gestione del rischio, il *Solvency Ratio* di Gruppo, calcolato secondo i criteri di *Solvency I*, è risultato essere, relativamente alla gestione del rischio, il parametro più appropriato.

4.1.4 Ulteriori compensi

A. Compensi in qualità di amministratori di società controllate e partecipate

Per quanto riguarda i compensi percepiti dal *Group CEO* e dai Dirigenti con responsabilità strategiche in qualità di amministratori di società controllate e partecipate, questi devono essere riversati alla Capogruppo salvo casi eccezionali adeguatamente formalizzati e motivati, autorizzati volta per volta dagli organi competenti.

B. Remunerazioni non ordinarie e trattamenti integrativi/migliorativi

Costituiscono elementi della retribuzione che in situazioni particolari - più sotto dettagliate - possono essere accordati *una tantum* e *ad hoc* ad alcune figure apicali, fermo restando il loro carattere di straordinarietà.

Più nello specifico si tratta di *entry bonus*, componenti variabili garantite, gratifiche straordinarie, *retention bonus*, sia *cash* che in strumenti finanziari, o trattamenti integrativi/migliorativi rispetto a quelli disciplinati dalla *policy*, come nel caso dei *benefit*. Sono riconosciuti in via straordinaria per favorire l'*engagement* di tali ruoli apicali, in fase di *start up* di progetti particolarmente rilevanti, nel caso di raggiungimento di risultati eccezionali oppure a fronte del rischio di perdita di risorse chiave che sono altresì difficilmente reperibili sul mercato.

Il riconoscimento di tali elementi retributivi è attuato nell'ambito dei processi di *governance* in materia di remunerazioni e ne viene data puntuale informativa secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

4.1.5 Benefit

Costituiscono una componente apprezzabile del pacchetto retributivo - in un'ottica di *Total Compensation* - quale elemento integrativo alla corresponsione monetaria.

In generale i *benefit* si differenziano a seconda delle categorie di destinatari, sia per tipologia che per valore complessivo, e si concretizzano principalmente nella previdenza integrativa e nell'assistenza sanitaria estesa anche alle famiglie. Il trattamento pensionistico complementare e l'assistenza sanitaria del *Group CEO* e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche sono disciplinati dalla normativa contrattuale di settore e da quella integrativa per i dirigenti del Gruppo Generali, contenente alcune disposizioni migliorative. A livello di contratto integrativo sono altresì contemplate altre coperture assicurative, quali la garanzia *Long Term Care*, per il caso di disabilità permanente, e garanzie per il caso morte e l'invalidità permanente totale da infortunio o malattia, professionale ed extraprofessionale e per il caso di invalidità permanente parziale da infortunio o malattia.

Sono inoltre riconosciute condizioni contrattuali di maggior favore per quanto riguarda la sottoscrizione di strumenti assicurativi e prodotti bancari, agevolazioni nell'accesso a prestiti/mutui ipotecari per l'acquisto dell'abitazione o dell'autovettura.

Il pacchetto di *benefit* accordato al *Group CEO* e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche include altresì l'auto aziendale ad uso promiscuo e la carta carburante.

Possono essere riconosciute infine agevolazioni connesse alla sistemazione logistica ed abitativa.

Si precisa infine che a favore del *Group CEO* e del *Group CFO*, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, è stata stipulata una polizza *D&O* come dettagliata al capitolo 4.5.

In definitiva, la struttura della remunerazione da erogare al *Group CEO* e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche, in quanto incentrata sulla sana e prudente gestione del rischio, nonché sulla necessità di garantire la redditività e l'equilibrio dell'impresa nel lungo termine, è conforme ai principi ispiratori della normativa e rispetta sostanzialmente le disposizioni normative concernenti la struttura della remunerazione.

Rispetto alle modifiche apportate alle politiche retributive sopra illustrate e già definite dal Consiglio di Amministrazione, non si prevedono cambiamenti di rilievo nel corso del presente esercizio.

4.2 Politiche retributive a favore degli amministratori non muniti di deleghe esecutive

Le vigenti politiche di remunerazione degli amministratori non muniti di deleghe esecutive, degli amministratori indipendenti e dei Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione prevedono che la remunerazione sia composta da una componente fissa, con un incremento del 50% per coloro che sono membri del Comitato Esecutivo, e da una componente variabile pari complessivamente allo 0,01% dell'utile consolidato, fermo un limite massimo complessivo di Euro 300.000,00 da ripartirsi in parti uguali tra i Consiglieri di Amministrazione. In aggiunta agli emolumenti summenzionati è prevista la corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, oltre al rimborso delle spese a piè di lista incontrate per la partecipazione alle sedute.

Per quanto riguarda la componente variabile, questa rappresenta una parte non significativa della remunerazione complessiva, posto che il relativo meccanismo di calcolo, come sopra definito, è tale da comportare un'incidenza in misura contenuta sull'emolumento fisso, ancor più se si prende in considerazione il pacchetto complessivo (inclusivo dei gettoni di presenza e degli eventuali emolumenti per la partecipazione a comitati consiliari). Per gli amministratori non muniti di deleghe esecutive non sono contemplati piani di incentivazione basati su strumenti finanziari.

Ciò premesso, considerato che il mandato degli amministratori scadrà nel corso del presente esercizio, l'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile p.v. sarà chiamata a nominare i componenti del Consiglio di Amministrazione e a determinarne il compenso annuo lordo; in relazione a ciò l'organo consiliare nella riunione del 22 febbraio 2013 ha incaricato la società di consulenza The European House-Ambrosetti di effettuare un'analisi in termini di adeguatezza complessiva delle attuali componenti remunerative in essere, anche con riferimento ad un gruppo di *Italian major companies*, che è stato individuato tenendo in considerazione le caratteristiche e lo *standing* del Gruppo Generali.

Gli esiti dell'analisi in questione sono stati sottoposti dal Comitato per la Remunerazione al Consiglio di Amministrazione del 13 marzo u.s., il quale - alla luce delle evidenze emerse - non ha ritenuto necessario apportare modifiche all'attuale *policy* in vigore. Pertanto, per il triennio di durata in carica del Consiglio di Amministrazione che verrà nominato dall'organo assembleare e, pertanto, sino alla data di effettiva approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale che chiuderà al 31 dicembre 2015, all'Assemblea degli Azionisti verrà presentata la proposta che a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione spettano, oltre al rimborso delle spese a piè di lista incontrate per la partecipazione alle sedute, un compenso fisso, 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 di Consiglio di Amministrazione e di Comitato Esecutivo.

Analogo *benchmark* è stato richiesto anche relativamente agli emolumenti aggiuntivi attualmente riconosciuti agli amministratori che sono membri di comitati consiliari.

Si precisa che il Comitato per la Remunerazione ha provveduto a verificare nella seduta del 22 febbraio scorso la non sussistenza di impedimenti tali da non consentire alla società di consulenza The European House - Ambrosetti di prestare i propri servizi.

Agli amministratori che sono anche membri di comitati consiliari (diversi dal Comitato Esecutivo di cui sopra) sono corrisposti degli emolumenti aggiuntivi rispetto a quanto già percepito in qualità di membri del Consiglio di Amministrazione (con l'eccezione di coloro che sono anche dirigenti del Gruppo Generali), in funzione delle competenze attribuite a tali comitati e all'impegno richiesto per la partecipazione ai lavori di questi ultimi in termini di numero di adunanze e di attività propedeutiche alle stesse.

La politica di remunerazione a favore del Presidente prevede la corresponsione degli emolumenti quale membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, come sopra indicati, e di un compenso fisso annuo determinato sulla base di analisi comparative con figure analoghe nazionali ed internazionali. Per quanto riguarda la remunerazione variabile, il Presidente - al pari di tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive - non partecipa ai piani di incentivazione a breve e a medio-lungo termine.

La politica per tale figura prevede inoltre alcuni benefici non monetari, quali coperture assicurative per infortuni professionali e malattie, nonché l'assistenza sanitaria. Possono inoltre essere previsti ulteriori *benefit*, analoghi a quelli attualmente contemplati per il *Group CEO* e gli altri Dirigenti con responsabilità strategiche.

Per quanto riguarda il trattamento economico di fine mandato o in caso di anticipata cessazione dall'incarico da corrispondere agli amministratori sopra menzionati, ivi incluso il Presidente del Consiglio di Amministrazione, si rinvia alla politica in materia come dettagliata nel capitolo 4.3.

Si precisa infine che a favore dei soggetti suindicati è stata stipulata una polizza *D&O*, come illustrata nel capitolo 4.5.

4.3 Trattamento di fine mandato - Importi erogati in caso di anticipata cessazione dell'incarico

La politica definita lo scorso anno dalla Società in materia di trattamento di fine mandato e di anticipata cessazione dall'incarico prevede che:

- a) in caso di scadenza naturale del mandato, non è prevista l'erogazione di alcun importo;
- b) in caso di anticipata cessazione dall'incarico di un amministratore, potrà essere riconosciuto allo stesso a titolo di indennizzo, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, un importo fino al massimo del compenso spettante per il residuo periodo di durata della carica. Nessun importo verrà riconosciuto all'amministratore in caso di dimissioni, di revoca dell'incarico per giusta causa, per l'ipotesi in cui il rapporto cessi a seguito di un'offerta pubblica di acquisto nonché di decadenza (per qualsivoglia causa, fra cui anche il venir meno dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza, ovvero per il sopravvenire di situazioni impeditive e di incompatibilità) e, comunque, per ogni altro fatto e/o causa non imputabile alla Società.

Nel caso in cui l'Amministratore ricopra anche la carica di Direttore Generale della Società⁹, troveranno applicazione le seguenti disposizioni. In particolare, in caso di risoluzione anticipata del rapporto di lavoro di un Direttore Generale o di un Dirigente con responsabilità strategica, il trattamento che potrà essere riconosciuto all'interessato, in coerenza con le previsioni normative e contrattuali vigenti, sarà pari a quanto previsto a titolo di preavviso dalle disposizioni normative e/o di contratto collettivo nazionale applicabili, più un importo equivalente a ventiquattro mensilità di retribuzione ricorrente, per tale intendendosi la retribuzione annua lorda incrementata della media di quanto effettivamente percepito a titolo di componente di breve termine della remunerazione variabile nell'ultimo triennio.

Accettando tale importo il dipendente rinuncia in via generale ad ogni diritto comunque connesso, direttamente e/o indirettamente, al rapporto di lavoro con Assicurazioni Generali S.p.A. ed alla sua risoluzione, nonché ad ogni diritto, pretesa e/o azione nei confronti delle altre società del

Gruppo per qualsivoglia titolo direttamente o indirettamente connesso con il rapporto di lavoro stesso e con la sua definitiva accettata cessazione.

La rinuncia si estende ai diritti di natura risarcitoria ex artt. 2043, 2059, 2087 e 2116 cod. civ. nonché ai diritti di natura economica connessi al rapporto di lavoro ed alla sua cessazione.

Ai fini del calcolo dell'importo che potrà essere riconosciuto all'interessato, si terrà conto dell'ammontare complessivo di quanto dovuto a titolo di retribuzione annua lorda, di compenso per la carica da amministratore e della media di quanto effettivamente percepito a titolo di componente di breve termine della remunerazione variabile nell'ultimo triennio relativamente a ciascuna delle cariche.

In aggiunta alle previsioni suindicate, sia con gli amministratori che con gli altri Dirigenti con responsabilità strategiche possono essere stipulati patti di non concorrenza o di riservatezza. Il corrispettivo di tali patti, di durata comunque limitata, è commisurato al pregiudizio che potrebbe derivare alla Società e/o al Gruppo nel caso in cui il soggetto esercitasse attività in concorrenza a quella della Società e/o del Gruppo Generali o divulgasse informazioni che potrebbero anch'esse arrecare nocimento alla Società e/o al Gruppo e tiene conto altresì del ruolo precedentemente ricoperto ed in particolare delle responsabilità attribuite al soggetto in questione.

4.4 Politiche retributive a favore dei componenti dell'Organo di controllo

Le politiche per tali soggetti prevedono la corresponsione di un compenso annuo lordo fisso per tutta la durata del mandato, con una maggiorazione del 50% per il Presidente del Collegio Sindacale; non sono previste componenti variabili della remunerazione.

Ai soggetti in questione compete inoltre, ai sensi dell'art. 37.4 dello Statuto, il rimborso delle spese incontrate nell'esercizio delle loro funzioni.

I membri dell'Organo di controllo beneficiano infine della polizza *D&O* illustrata nel successivo capitolo 4.5.

4.5 Polizza di assicurazione *D&O* (*Directors' and Officers' Liability Insurance*)

In linea con la *best practice* diffusa sui mercati finanziari e tenuto conto degli elementi caratterizzanti lo svolgimento dell'attività d'impresa della Compagnia e del Gruppo, è in vigore una polizza assicurativa a copertura della responsabilità civile degli Amministratori e dei Sindaci della Società (*Directors' and Officers' Liability Insurance - D&O*), nonché del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Compagnia.

Gli attuali termini, decorrenti dal 1° maggio 2012 e sino al 30 aprile 2013, sono i seguenti:

- a) Durata: 12 mesi, rinnovabili di anno in anno, sino a

⁹ È il caso del *Group CEO*.

- revoca dell'autorizzazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti;
- b) Massimale: Euro 100 milioni per sinistro, in aggregato annuo e per periodo di copertura;
 - c) Premio annuo imponibile: Euro 843,525;
 - d) Esclusione della copertura assicurativa per i casi di dolo e colpa grave.

A partire dal 1° maggio 2013, fermo restando il rinnovo della copertura sopra indicata, verrà stipulata a favore dei membri del GMC un'ulteriore copertura nei medesimi termini di cui sopra ad eccezione del massimale che sarà pari ad Euro 20 milioni per sinistro, in aggregato annuo e per periodo di copertura.

4.6 Politiche retributive a favore dei responsabili e del personale di livello più elevato delle funzioni di controllo

Il pacchetto retributivo dei soggetti suindicati è composto da una componente fissa e da una variabile. La quota fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli.

Gli obiettivi sulla base dei quali viene determinata la componente di breve termine della remunerazione variabile sono definiti in base alle attività specifiche di ciascuna delle funzioni e non prendono in considerazione le *performance* finanziarie.

Per i responsabili delle funzioni di controllo è prevista altresì, seppur in misura contenuta, la partecipazione al sistema di incentivazione di medio-lungo termine (LTI). In tale contesto vengono assegnati obiettivi di natura pluriennale connessi esclusivamente all'efficacia e qualità dell'azione di controllo, previa verifica che non siano fonte di conflitti d'interessi.

A tal fine, la verifica, su base annuale, del raggiungimento dei predetti obiettivi qualitativi, nonché l'effettiva attribuzione delle azioni alla fine di ciascun triennio sono deliberate dal Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale, secondo quanto già descritto al precedente par. 3.2. Solo nel caso in cui l'Organo Amministrativo ritenga soddisfacenti i risultati raggiunti e la qualità dell'azione di controllo, i responsabili delle funzioni di controllo potranno accedere all'incentivazione che, in ogni caso, resta condizionata al conseguimento dei risultati previsti per tutti gli altri partecipanti del LTI.

È prevista altresì l'applicazione di condizioni sospensive e clausole di *malus* e *claw back* analoghe a quelle descritte nel capitolo 4.1.3 alla lettera C) sia per la componente variabile a breve che per il LTI.

Infine, i soggetti considerati non possono percepire emolumenti e gettoni di presenza per altri incarichi svolti su indicazione della Capogruppo in società controllate e partecipate, enti, associazioni, salvo apposita deroga da parte del Consiglio di Amministrazione, anche in questo caso adeguatamente motivata e formalizzata.

5. Comunicazione interna delle politiche di remunerazione e dei relativi processi

I criteri generali delle politiche di remunerazione e i processi di valutazione devono essere formalizzati e la relativa documentazione deve essere trasmessa in anticipo al personale interessato in modo da garantire a quest'ultimo un'appropriate e preventiva informazione, nel rispetto dei diritti di riservatezza e fatta salva l'applicazione della disciplina che regola i rapporti di lavoro; in relazione a ciò è in corso di verifica l'adeguatezza del processo di comunicazione e della relativa tempistica al fine di ottemperare più adeguatamente ai dettati normativi.

6. Politiche di remunerazione del gruppo assicurativo

Nell'ambito dei suoi poteri di direzione e coordinamento la Capogruppo ha il compito di assicurare la complessiva coerenza delle politiche di remunerazione del Gruppo assicurativo, garantendone l'adeguata calibrazione, e ne verifica la corretta applicazione.

Ciò premesso, il nuovo sistema di incentivazione illustrato al capitolo 4.1, da destinare ai *manager* strategici di tutto il Gruppo individuati sulla scorta del modello di *Corporate Title*, sarà gradualmente esteso a partire dal corrente esercizio a tutte le società del Gruppo sia italiane che estere; ciò consentirà di rafforzare ulteriormente la coerenza delle politiche a livello di Gruppo e di affinarne la loro calibrazione in funzione delle caratteristiche delle società, oltre che di indirizzare più efficacemente le azioni dei soggetti suindicati verso il perseguimento degli obiettivi ritenuti strategici dal Gruppo nell'ottica di massimizzarne la *performance* complessiva.

Per quanto attiene, invece in generale, alla determinazione dei compensi spettanti ai membri dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo delle società del Gruppo Generali, relativamente a quelle aventi sede nel territorio italiano, ciascuna società applica le disposizioni fissate in materia dal codice civile e dai relativi statuti, alla luce delle indicazioni fornite dalla Capogruppo.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione della società - nell'ambito delle *guidelines* fornite dalla Capogruppo - determina ed approva la componente fissa degli emolumenti spettanti agli amministratori investiti di particolari cariche (Presidente, Vicepresidente e Amministratore Delegato) e stabilisce altresì la componente variabile, sia di breve che di lungo termine, per gli amministratori muniti di deleghe operative.

Analogo assetto di *governance* viene replicato nell'ambito delle società del Gruppo Generali aventi sede legale all'estero, nel rispetto delle peculiarità delle società e degli ordinamenti locali.

Allo scopo di consentire alla Capogruppo di verificare a *posteriori* la coerenza delle politiche di remunerazione a livello di Gruppo e la loro corretta applicazione, le predette società mettono annualmente a disposizione della medesima la documentazione necessaria relativa alle stesse e alle società da queste controllate.

Sezione II – Informativa sull'attuazione delle politiche retributive

PRIMA PARTE

1. Remunerazione dei membri del Consiglio di Amministrazione

L'organo assembleare ha deliberato che, con riferimento a tutto il triennio di durata in carica del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2010 - e pertanto sino alla data di effettiva approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale che chiuderà al 31 dicembre 2012 - a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione spettano:

- 1) il rimborso delle spese a piè di lista incontrate per la partecipazione alle sedute;
- 2) un compenso pari ad Euro 100.000,00 lordi annui, con un incremento del 50% per coloro che siano membri del Comitato Esecutivo;
- 3) 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;
- 4) un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo pari ad Euro 4.000,00.

Relativamente all'esercizio sociale 2012 i compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione sono riportati nella tabella 1.

Per quanto riguarda gli amministratori che sono anche membri di comitati consiliari, il Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2012 ha deliberato di attribuire ai membri del Comitato per le Nomine e la *Corporate Governance* - in ragione dell'aumentato impegno in termini di sedute e di attività connesse - un compenso annuo lordo nella misura rispettivamente di Euro 20.000,00 per il Presidente e di Euro 15.000,00 per i membri di tale comitato, oltre ad un gettone di presenza di Euro 2.000,00 per seduta. Sulla scorta di analoghe considerazioni l'organo consiliare ha deliberato altresì, nel corso della medesima riunione, la corresponsione di un gettone di presenza di Euro 2.000,00 al Presidente e ai componenti del Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale.

Il dettaglio dei compensi relativi all'esercizio 2012 per gli amministratori che sono anche membri di comitati consiliari è riportato nella tabella 2.

2. Remunerazione del Presidente, degli Amministratori Delegati, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

Presidente: tenuto conto del fatto che l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2012 è stata chiamata a deliberare la riconferma del dott. Galateri di Genola quale componente

del Consiglio di Amministrazione, quest'ultimo organo gli ha nuovamente attribuito in seno al medesimo l'incarico di Presidente, provvedendo altresì alla rideterminazione dei relativi emolumenti.

Pertanto, al dott. Galateri di Genola, fermo quanto a lui spettante in qualità di membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo ovvero:

- 1) un compenso fisso pari a lordi Euro 100.000,00 in quanto componente del Consiglio di Amministrazione, incrementato nella misura del 50% in quanto componente del Comitato Esecutivo;
- 2) la quota parte del compenso variabile spettante ai componenti del Consiglio di Amministrazione, 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 tutti gli Amministratori;
- 3) un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo pari ad Euro 4.000,00;

in ragione dei poteri conferitigli, gli è stato riconosciuto un ulteriore emolumento nella misura di Euro 750.000,00 annui lordi, compenso in linea con gli emolumenti percepiti da soggetti sia italiani che esteri che ricoprono ruoli analoghi in aziende assimilabili, per dimensioni e caratteristiche, ad Assicurazioni Generali.

Sono stati altresì riconfermati i precedenti *benefit*, ovvero:

- una copertura assicurativa relativa sia agli infortuni professionali che alle malattie, sia per il caso di morte che per il caso di invalidità totale e permanente;
- una copertura assicurativa integrativa per le spese sanitarie, con caratteristiche equivalenti a quella prevista per i dirigenti del Gruppo. Il Presidente ha infine percepito gli emolumenti ed i gettoni di presenza connessi agli incarichi di Presidente del Comitato per le Nomine e la *Corporate Governance* e del Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale.

Si precisa che il Presidente in materia di trattamento di fine mandato e di indennità in caso di cessazione anticipata dall'incarico, è soggetto alla relativa politica definita dalla Compagnia nel corso del 2012 di cui al capitolo 4.3. Ai fini del calcolo dell'importo nell'eventualità di anticipata cessazione dall'incarico, verranno presi in considerazione tutti gli emolumenti maturati sino a quel momento dall'interessato.

Il dettaglio degli emolumenti relativi all'esercizio sociale 2012 è riportato nella tabella 1.

Amministratori Delegati: il cambio al vertice del *Group CEO* e le successive modifiche apportate all'assetto organizzativo della Compagnia hanno comportato quanto segue:

Dott. Giovanni Perissinotto: in data 2 giugno 2012 all'interessato sono state revocate le deleghe gestionali - con contestuale cessazione dagli incarichi ricoperti nell'ambito del Comitato Esecutivo e del Comitato per gli Investimenti, il 12 giugno si è risolto consensualmente il rapporto di lavoro dipendente in essere, mentre a far data dal 20 luglio 2012 il dott. Perissinotto è cessato dall'incarico di consigliere di amministrazione. In ragione di ciò ed in conformità alla politica definita dalla Compagnia in materia di risoluzione anticipata dall'incarico, all'interessato è stato corrisposto un importo complessivo di Euro 9.073.024,89 lordi.

Più nel dettaglio, sono stati riconosciuti all'interessato:

- un importo a titolo di indennizzo per il periodo residuo di durata della carica pari ad 11 mensilità calcolate sui relativi emolumenti, per un ammontare di € 1.475.398,22, per l'anticipata cessazione dall'incarico di amministratore;
- un importo a titolo di preavviso - come previsto dal vigente CCNL per i dirigenti delle imprese assicuratrici - pari a 12 mensilità calcolate sulla retribuzione annua lorda percepita in qualità di Direttore Generale, per un ammontare di € 1.459.525,33 a fronte della risoluzione del rapporto di lavoro dipendente;
- un importo equivalente a 24 mensilità di retribuzione ricorrente per tale intendendosi gli emolumenti in qualità di Amministratore Delegato e di componente del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, la retribuzione annua lorda percepita in qualità di Direttore Generale e alla media della componente variabile erogata nell'ultimo triennio per ciascuna delle cariche; l'ammontare è pari € 6.138.101,33.

Si precisa che la cessazione anticipata dall'incarico ha comportato per l'interessato la perdita dei diritti derivanti dalla partecipazione ai piani di incentivazione a lungo termine.

È stato altresì stipulato con il dott. Perissinotto un patto di non concorrenza, a fronte del quale la Compagnia si è impegnata a versare al medesimo in 18 mensilità e sino alla data del 31 dicembre 2013 un importo lordo complessivo pari a Euro 1.584.362,55.

È inoltre in vigore a favore dell'interessato la polizza D&O - come previsto dalla copertura e fino alla scadenza della stessa (30 aprile 2013) - in relazione al pregresso operato del medesimo in Assicurazioni Generali, alle condizioni attualmente in essere.

La Compagnia ha altresì erogato a titolo di premio di anzianità - come previsto dal CCNL - il relativo pro quota pari a € 117.040,00 lordi.

Infine, al dott. Giovanni Perissinotto è stata confermata sino al 31 dicembre 2013 la disponibilità dell'abitazione precedentemente in uso a Milano alle medesime condizioni di godimento ed è stata accordata una deduzione parziale delle spese legali.

Dott. Mario Greco: in data 1° agosto 2012 il dott. Mario Greco è stato nominato Amministratore Delegato e Group CEO della Compagnia ed ha instaurato con la stessa

un rapporto di lavoro dipendente in qualità di Direttore Generale.

Al dott. Greco è stato riconosciuto il seguente pacchetto retributivo:

- remunerazione fissa: un compenso annuo lordo in qualità di Amministratore Delegato pari a Euro 1.100.000,00, inclusivo degli emolumenti e dei gettoni di presenza previsti per i membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo e di quelli in qualità di componente di comitati consiliari interni e una retribuzione annua lorda ricorrente in qualità di Direttore Generale pari ad Euro 200.000,00.
- componente a breve termine della remunerazione variabile: a fronte del raggiungimento degli obiettivi assegnati, all'interessato verrà riconosciuto un importo che al *target* sarà pari al 100% della remunerazione fissa;
- componente a lungo termine della remunerazione variabile: a fronte del raggiungimento degli obiettivi assegnati, all'interessato verrà riconosciuto un importo che al *target* sarà pari al 200% della remunerazione fissa;
- previdenza integrativa: come da contratti collettivo nazionale ed integrativo, con contribuzione a carico della Compagnia pari al 16,5% della remunerazione fissa ed integrazione annuale a carico della Compagnia pari a € 107.452,22 lordi;
- altri *benefit*: come da vigenti politiche di remunerazione.

Inoltre, al fine di agevolare l'instaurazione del rapporto di lavoro tra la Compagnia e il dott. Greco, sono state accordate all'interessato alcune condizioni di maggior favore, che si riassumono come segue:

- relativamente alla componente a breve termine della remunerazione variabile, al dott. Greco è stata garantita per il solo esercizio 2012 la corresponsione di un importo lordo di Euro 1.300.000,00;
- è stato concordato un trattamento *una tantum*, previa approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti, sotto forma di n. 380.868 azioni di Assicurazioni Generali soggette per il 50% ad un periodo di *lock up* che terminerà il 1° agosto 2015 e per il restante 50% ad un periodo di *lock up* che terminerà il 1° agosto 2018. Per ulteriori dettagli si rimanda al documento informativo elaborato ai sensi dell'art. 114-bis del T.U.F. presente nel sito Internet della Compagnia alla sezione "Governance, Relazione sulla Remunerazione";
- in materia di trattamento di fine mandato e anticipata cessazione dall'incarico, ferma restando la relativa *policy* in vigore, per il caso di licenziamento in assenza di giusta causa ovvero di dimissioni per giusta causa sono state definite le seguenti previsioni aggiuntive:
 - a) periodo di preavviso: convenzionalmente determinato in 12 mesi;
 - b) nell'ipotesi di cessazione del rapporto nel primo anno di svolgimento (anteriormente alla data di maturazione della componente variabile a breve) l'indennità è calcolata includendo nella base di calcolo l'ammontare della componente variabile a breve nella misura del 100% della componente fissa della retribuzione;
 - c) ipotesi convenzionali di giusta causa di dimissioni: ricompresi, tra gli altri, i casi di riduzione, revoca

o mancato rinnovo della carica e/o dei poteri (in assenza di giusta causa) e/o di attribuzione ad altri soggetti di deleghe o poteri che risultino, anche nel loro complesso, sostanzialmente equivalenti a quelli attribuiti o dovuti, o comunque di rilievo tale da incidere sostanzialmente sulla complessiva posizione e sul ruolo di vertice dell'interessato nell'ambito della Società e del Gruppo;

d) incentivi sotto forma di strumenti finanziari soggetti a *lock up*: automaticamente liberati.

Dott. Sergio Balbinot: in relazione al riassetto organizzativo della Compagnia, in data 8 novembre 2012 il dott. Balbinot è cessato anticipatamente dalla carica di consigliere di amministrazione e contestualmente da quelle di Amministratore Delegato e di componente del Comitato Esecutivo della Compagnia, fermo restando in essere il rapporto di lavoro dipendente in qualità di Direttore Generale. In relazione a ciò e in conformità alla *policy* in materia, al dott. Balbinot è stato riconosciuto un importo di Euro 790.596,00 lordi, pari a 6 mensilità di emolumenti per le cariche suindicate più la media della componente a breve dell'ultimo triennio (percepita in qualità di Amministratore Delegato). Inoltre, sempre in considerazione della cessazione dagli incarichi suindicati e della contestuale attribuzione del ruolo di *Group Chief Insurance Officer*, la componente fissa della remunerazione è stata ridefinita in Euro 1.000.000,00 annui lordi con decorrenza 9 novembre 2012.

Relativamente al dott. Raffaele Agrusti e all'ing. Paolo Vagnone, che nel corso del 2012 hanno assunto rispettivamente il ruolo di *Country Manager* per l'Italia e Responsabile delle *Global Business Lines*, si precisa che tali cambiamenti non hanno comportato mutamenti per quanto riguarda la struttura e l'entità dei rispettivi pacchetti retributivi.

Relativamente agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche, sono stati riconfermati, o adeguati a seguito di cambiamento di ruolo, i pacchetti retributivi in essere ed è stata determinata la retribuzione complessiva del nuovo *Group Chief Financial Officer*. In particolare si specifica che con il medesimo, al fine di incentivarne l'ingresso in Compagnia, è stato stipulato un accordo in base al quale, previa approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, gli sarà attribuito un trattamento *una tantum* sotto forma di azioni, come dettagliato nel relativo documento informativo presente nel sito Internet della Compagnia alla sezione "Governance, Relazione sulla Remunerazione".

Infine, sempre nel corso dell'esercizio 2012, due Dirigenti con responsabilità strategiche hanno lasciato consensualmente la Compagnia e ad entrambi è stato riconosciuto un importo per risoluzione anticipata dell'incarico in coerenza con la *policy* in materia. Si precisa altresì che con uno dei soggetti in questione è stato stipulato un accordo di riservatezza delle informazioni per un periodo di un anno e sino al 31 ottobre 2013, mentre con l'altro soggetto è in essere un contratto di consulenza che si concluderà in data 31 maggio 2013.

Per quanto riguarda le informazioni di dettaglio relative alla componente variabile a lungo termine riferita all'esercizio

2012, si rimanda all'apposito documento informativo elaborato ai sensi dell'art. 114-*bis* del T.U.F presente nel sito Internet della Compagnia nella sezione "Governance, Relazione sulla Remunerazione".

Il dettaglio degli emolumenti degli Amministratori Delegati, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche relativi all'esercizio 2012 è riportato nella tabella 1; le tabelle 3.A e 3.B riferiscono sul LTIP; nelle tabelle 2 e 4 sono riportate rispettivamente le *stock option* e le partecipazioni degli Amministratori Delegati, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategica.

3. Remunerazione dei componenti dell'Organo di controllo

Posto che per il Collegio sindacale la scadenza del mandato ha coinciso con l'esercizio sociale 2010, il Consiglio di Amministrazione ha verificato, per il tramite del Comitato per la Remunerazione, l'adeguatezza degli emolumenti allora corrisposti e il loro posizionamento rispetto a quelli degli organi di controllo dei maggiori *competitor* assimilabili per dimensioni e complessità ad Assicurazioni Generali, tenendo altresì conto degli ulteriori e rilevanti compiti che sono stati attribuiti all'Organo di controllo per effetto dell'entrata in vigore del decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39 in materia di revisione dei conti annuali e consolidati.

L'Assemblea del 30 aprile 2011 ha riconfermato l'adeguatezza degli emolumenti corrisposti al Collegio, deliberando in Euro 100.000,00 annui lordi il compenso spettante ai Sindaci effettivi, per ciascuno degli esercizi sociali 2011, 2012 e 2013, con una maggiorazione del 50% per il Presidente del Collegio Sindacale.

Il dettaglio degli emolumenti relativi all'esercizio sociale 2012 è riportato nella tabella 1.

4. Remunerazione dei responsabili e del personale di livello più elevato delle funzioni di controllo

Nel corso dell'esercizio 2012 i pacchetti retributivi dei responsabili delle funzioni di controllo sono stati adeguati a fronte delle indicazioni emerse dal *benchmark* richiesto per tali ruoli a fine 2011 alla società Hewitt ed è stato determinato *ex novo* la remunerazione complessiva del *Group Chief Risk Officer*, prevedendo per il medesimo una componente variabile a lungo termine.

Per l'esercizio in oggetto ai responsabili delle funzioni di controllo e ai loro primi riporti a titolo di componente fissa della remunerazione sono stati erogati complessivamente € 1.297.613,00 lordi; il totale della componente variabile della remunerazione ammonta complessivamente a € 321.961,67.

Per quanto riguarda i *benefit*, questi ammontano secondo il criterio di imponibilità fiscale ad € 21.585,04; ad uno dei suindicati dirigenti è riconosciuta inoltre un'indennità spese nella misura di € 20.000,00 annui lordi.

SECONDA PARTE

Tabella 1 – Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai Direttori Generali e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

SOGGETTO NOME E COGNOME CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	COMPENSI (IN EURO)							
			EMOLUMENTI PER LA CARICA			TOTALE EMOLUMENTI	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	IND. FINE CARICA O CESSAZ. RAPP. LAVORO
			EMOLUMENTI FISSI	EMOLUMENTI VARIABILI	GETTONI DI PRESENZA					
Gabriele GALATERI DI GENOLA		Totale	855.000	554,34	110.000	965.554	3.480			
Presidente	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	685.000	554,34	-	685.554	3.480			
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000		44.000	144.000				
Membro CE	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	50.000		48.000	98.000				
Presidente Comitato per le Nomine e la Corporate Governance	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	20.000		12.000	32.000				
Presidente Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	-		4.000	4.000				
Presidente Comitato per gli Investimenti ad interim	2.6-1.8.2012	Approvazione Bil 2012	-		2.000	2.000				
Vincent BOLLORE¹		Totale	150.000	554,34	80.000	230.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	36.000	136.554				
Membro CE	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	50.000		44.000	94.000				
Francesco Gaetano CALTAGIRONE		Totale	180.000	554,34	102.000	282.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	44.000	144.554				
Membro CE	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	50.000		44.000	94.000				
Membro Comitato per gli Investimenti	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	30.000		14.000	44.000				
Giovanni PERISSINOTTO		Totale	774.216		44.000	818.216	72.138	117.040	10.657.387	
Amm. Del. e Group CEO	1.1-2.6.2012	Approvazione Bil 2012	337.778		-	337.778			10.657.387	
Membro CdA	1.1-20.7.2012	Approvazione Bil 2012	55.342		20.000	75.342				
Membro CE	1.1-2.6.2012	Approvazione Bil 2012	21.096		16.000	37.096				
Presidente Comitato per gli Investimenti	1.1-2.6.2012	Approvazione Bil 2012	-		8.000	8.000				
Direttore Generale	1.1-12.6.2012		360.000		-	360.000	72.138	117.040		
Mario GRECO		Totale	541.666		-	541.666	44.771	1.300.000		
Amm. Del. e Group CEO	1.8-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	458.333 ⁽¹⁾		-	458.333	44.771	1.100.000		
Membro CdA	1.8-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	-		-	-				
Membro CE	1.8-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	-		-	-				
Presidente Comitato per gli Investimenti	1.8-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	-		-	-				
Direttore Generale	1.8-31.12.2012		83.333		-	83.333		200.000		
Sergio BALBINOT		Totale	1.555.018	474,06	84.000	1.639.492	1.838.961	790.596		
Amm. Delegato	1.1-8.11.2012	Approvazione Bil 2012	596.944	474,06	-	597.418			790.596	
Membro CdA	1.1-8.11.2012	Approvazione Bil 2012	85.753		40.000	125.753				
Membro CE	1.1-8.11.2012	Approvazione Bil 2012	42.877		44.000	86.877				
Direttore Generale	1.1-31.12.2012		829.444		-	829.444		1.838.961		

SOGGETTO NOME E COGNOME CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	COMPENSI (IN EURO)						IND. FINE CARICA O CESSAZ. RAPP. LAVORO	
			EMOLUMENTI PER LA CARICA				BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI		ALTRI COMPENSI
			EMOLUMENTI FISSI	EMOLUMENTI VARIABILI	GETTONI DI PRESENZA	TOTALE EMOLUMENTI				
Cesare CALARI		Totale	150.000	554,34	97.000	247.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	44.000	144.554				
Membro Comitato Controllo e Rischi	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	30.000		18.000	48.000				
Membro Comitato per la Valutazione delle Operazioni con Parti Correlate	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	20.000		35.000	55.000				
Carlo CARRARO		Totale	150.000	554,34	96.000	246.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	44.000	144.554				
Membro Comitato Controllo e Rischi	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	30.000		18.000	48.000				
Membro Comitato per la Valutazione delle Operazioni con Parti Correlate	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	20.000		30.000	50.000				
Membro Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	-		4.000	4.000				
Claudio DE CONTO		Totale	93.101	354,41	50.000	143.455				
Membro CdA	11.5-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	64.208	354,41	32.000	96.562				
Membro Comitato per la Remunerazione	11.5-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	9.631		12.000	21.631				
Membro Comitato per gli Investimenti	11.5-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	19.262		6.000	25.262				
Petr KELLNER		Totale	130.000	554,34	32.000	162.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	24.000	124.554				
Membro Comitato per gli Investimenti	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	30.000		8.000	38.000				
Angelo MIGLIETTA		Totale	180.000	554,34	110.000	290.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	44.000	144.554				
Membro CE	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	50.000		48.000	98.000				
Membro Comitato Controllo e Rischi	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	30.000		18.000	48.000				
Alessandro PEDERSOLI		Totale	190.000	554,34	107.000	297.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	44.000	144.554				
Presidente Comitato Controllo e Rischi	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	50.000		18.000	68.000				
Presidente Comitato per la Valutazione delle Operazioni con Parti Correlate	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	25.000		35.000	60.000				
Membro Comitato per le Nomine e la Corporate Governance	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	15.000		10.000	25.000				
Lorenzo PELLICOLI		Totale	180.000	554,34	110.000	290.554				
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	40.000	140.554				
Membro CE	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	50.000		44.000	94.000				
Membro Comitato per la Remunerazione	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	15.000		16.000	31.000				
Membro Comitato per le Nomine e la Corporate Governance	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	15.000		10.000	25.000				
Reinfried Helmut POHL		Totale	100.000	554,34	24.000	124.554		(2)		
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	24.000	124.554				
Clemente REBECCHINI		Totale	105.943	354,41	70.000	176.297⁽³⁾				
Membro CdA	11.5-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	64.208	354,41	32.000	96.562				
Membro CE	11.5-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	32.104		32.000	64.104				
Membro Comitato per le Nomine e la Corporate Governance	11.5-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	9.631		6.000	15.631				

SOGGETTO NOME E COGNOME CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	COMPENSI (IN EURO)							IND. FINE CARICA O CESSAZ. RAPP. LAVORO	
			EMOLUMENTI PER LA CARICA			GETTONI DI PRESENZA	TOTALE EMOLUMENTI	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI		ALTRI COMPENSI
			EMOLUMENTI FISSI	EMOLUMENTI VARIABILI							
Paola SAPIENZA		Totale	150.000	554,34	97.000	247.554					
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	44.000	144.554					
Membro Comitato Controllo e Rischi	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	30.000		18.000	48.000					
Membro Comitato per la Valutazione delle Operazioni con Parti Correlate	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	20.000		35.000	55.000					
Paolo SCARONI		Totale	155.000	554,34	98.000	253.554					
Membro CdA	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	100.000	554,34	36.000	136.554					
Presidente Comitato per la Remunerazione	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	20.000		16.000	36.000					
Membro Comitato per le Nomine e la Corporate Governance ¹⁾	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	15.000		12.000	27.000					
Membro Comitato per la Valutazione delle Operazioni con Parti Correlate	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	20.000		30.000	50.000					
Membro Comitato per la Sostenibilità Sociale ed Ambientale	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2012	-		4.000	4.000					
Diego DELLA VALLE		Totale	43.014	237,79	12.000	55.252					
Membro CdA	1.1-5.6.2012	Approvazione Bil 2012	43.014	237,79	12.000	55.252					
Alberto Nicola NAGEL		Totale	51.986	174,18	26.000	78.160²⁾					
Membro CdA	1.1-24.4.2012	Approvazione Bil 2012	31.507	174,18	8.000	39.681					
Membro CE	1.1-24.4.2012	Approvazione Bil 2012	15.753		16.000	31.753					
Membro Comitato per le Nomine e la Corporate Governance	1.1-24.4.2012	Approvazione Bil 2012	4.726		2.000	6.726					
Francesco Saverio VINCI		Totale	45.685	174,18	18.000	63.859³⁾					
Membro CdA	1.1-24.4.2012	Approvazione Bil 2012	31.507	174,18	8.000	39.681					
Membro Comitato per gli Investimenti	1.1-24.4.2012	Approvazione Bil 2012	9.452		6.000	15.452					
Membro Comitato per la Remunerazione	1.1-24.4.2012	Approvazione Bil 2012	4.726		4.000	8.726					
Eugenio COLUCCI		Totale	150.000			150.000					
Presidente Collegio Sindacale	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2013	150.000			150.000					
Giuseppe ALESSIO VERNI⁴⁾		Totale	100.000			100.000			111.300⁵⁾		
Sindaco Effettivo	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2013	100.000			100.000					
Gaetano TERRIN		Totale	100.000			100.000			88.000⁶⁾		
Sindaco Effettivo	1.1-31.12.2012	Approvazione Bil 2013	100.000			100.000					
Raffaele AGRUSTI		Totale	1.000.000			1.000.000	6	806.579			
Direttore Generale	1.1-31.12.2012		1.000.000			1.000.000	6				
Paolo VAGNONE		Totale	800.000			800.000	1.997	441.206			
Direttore Generale	1.1-31.12.2012		800.000			800.000	1.997				
Altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche⁶⁾		Totale	3.248.917			3.248.917	28.695	1.918.232	16.000	1.685.000	

(1) L'emolumento per la carica di Amministratore Delegato e Group CEO è comprensivo del compenso e dei gettoni di presenza come consigliere e come membro del Comitato esecutivo, nonché del compenso e dei gettoni di presenza per la partecipazione ai comitati interni.

(2) Il dott. Pohl non riceve alcun compenso per la sua carica in AachenMünchener Lebensversicherung, mentre i compensi per Generali Holding Vienna AG verranno determinati dall'assemblea generale della società nel prosieguo dell'anno in corso.

(3) Il compenso è stato versato direttamente a Mediobanca.

(4) Compensi spettanti per le cariche di Presidente del Collegio Sindacale di Banca Generali, Europ Assistance Italia, Generali Horizon, Genertellife, Genfid e di Sindaco Effettivo di Europ Assistance Service, Genertel ed Ums Immobiliare Genova.

(5) Compensi spettanti per le cariche di Sindaco Effettivo di Alleanza Toro, Generali Immobiliare Italia SGR ed Ina Assitalia.

(6) Nel corso dell'esercizio 2012 gli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche sono stati complessivamente 13.

Tabella 1A - Emolumenti dei membri dei Comitati consiliari - esercizio 2012

RUOLO	COMPENSO ANNUO LORDO (EURO)	GETTONE DI PRESENZA PER SEDUTA (EURO)
Membri del Comitato per la Remunerazione	15.000	2.000
Presidente del Comitato per la Remunerazione	20.000	2.000
Membri del Comitato per il Controllo e Rischi	30.000	2.000
Presidente del Comitato per il Controllo e Rischi	50.000	2.000
Membri del Comitato per le Nomine e la <i>Corporate Governance</i>	15.000	2.000
Presidente del Comitato per le Nomine e la <i>Corporate Governance</i>	20.000	2.000
Membri del Comitato per gli Investimenti	30.000	2.000
Presidente del Comitato per gli Investimenti	nessun compenso ^(*)	2.000 ^(*)
Membri del Comitato per la Valutazione delle Operazioni con parti correlate	20.000	5.000
Presidente del Comitato per la Valutazione delle Operazioni con parti correlate	25.000	5.000
Membri del Comitato per la Sostenibilità sociale e ambientale	nessun compenso	2.000
Presidente del Comitato per la Sostenibilità sociale e ambientale	nessun compenso	2.000

(*) L'incarico di Presidente del Comitato per gli Investimenti è stato ricoperto rispettivamente dall'ex *Group CEO* e dagli attuali Presidente e *Group CEO*. Per l'ex *Group CEO* e il Presidente era prevista la corresponsione dei gettoni di presenza; per l'attuale *Group CEO* i gettoni di presenza sono ricompresi nell'emolumento definito dal Consiglio di Amministrazione per il ruolo di amministratore delegato.

Tabella 2 – *Stock-option* assegnate ai componenti dell'Organo di amministrazione, ai Direttori Generali e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

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	Opzioni di competenza dell'esercizio			
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15) = 2+5-11-14	(16)
Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Piano	Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Periodo possibile esercizio	Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Periodo possibile esercizio	Fair value alla data di assegnazione	Data di assegnazione	Prezzo di mercato azioni sottostanti all'assegnazione delle opzioni	Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Prezzo di mercato azioni sottostanti alla data di esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Fair value
Giovanni Perissinotto	Amm. Del. Dir. Gen.	2006	500.000	30,127	10/05/09 10/05/12										500.000	0	0
Sergio Balbinot	Amm. Del. Dir. Gen.	2006	500.000	30,127	10/05/09 10/05/12										500.000	0	0
Raffaele Agrusti	Direttore Generale	2006	200.000	31,37	23/03/09 23/03/12										200.000	0	0
Altri Dirigenti con Responsabilità strategica			205.000	31,37	20/03/09 22/03/12										205.000	0	0

Tabella 3A - Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, diversi dalle *stock option*, a favore dei componenti dell'Organo di amministrazione, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

A	B	Strumenti finanziari assegnati negli esercizi precedenti non vested nel corso dell'esercizio			Strumenti finanziari assegnati nel corso dell'esercizio				Strumenti finanziari vested nel corso dell'esercizio e non attribuiti	Strumenti finanziari vested nel corso dell'esercizio e attribuibili		Strumenti finanziari di competenza dell'esercizio	
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
Nome e cognome	Carica	Piano	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Periodo di vesting	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Fair value alla data di assegnazione	Periodo di vesting	Data di assegnazione	Prezzo di mercato all'assegnazione	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Valore alla data di maturazione	Fair value
(I) Compensi nella società che redige il bilancio													
Sergio Balbinot	Direttore Generale	LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010											
Raffaele Agrusti	Direttore Generale	LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010											
Paolo Vagnone	Direttore Generale	LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010											
Altri Dirigenti con responsabilità strategiche		LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010											
(II) Compensi da controllate e collegate													
		Piano A (data relativa delibera)											
		Piano B (data relativa delibera)											
(III) Totale													

La presente tabella non è stata compilata in quanto il LTIP 2010 ha prodotto effetti in termini di *cash*; si rimanda pertanto alla tabella 3B.

Tabella 3B - Piani di incentivazione monetari a favore dei componenti dell'Organo di amministrazione, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

A NOME E COGNOME	B CARICA	(1) PIANO	(2)			(3)			(4) ALTRI BONUS
			BONUS DELL'ANNO			BONUS DI ANNI PRECEDENTI			
			(A) EROGABILE/ EROGATO	(B) DIFFERITO	(C) PERIODO DI DIFFERIMENTO	(A) NON PIÙ EROGABILI	(B) EROGABILI/ EROGATI	(C) ANCORA DIFFERITI	

(I) Compensi nella società che redige il bilancio in Euro

Mario Greco	Amm. Del. e Dir. Generale								1.300.000
Sergio Balbinot	Direttore Generale	BSC 2012	1.838.961						
		LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010	0						
Raffaele Agrusti	Direttore Generale	BSC 2012	806.579						
		LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010	0						
Paolo Vagnone	Direttore Generale	BSC 2012	441.206						
		LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010	0						
Altri Dirigenti con responsabilità strategiche		BSC 2012	1.630.000						
		LTIP 2010 delibera CdA 17/3/2010	288.232						

(II) Compensi da controllate e collegate

		Piano A (data relativa delibera)							
		Piano B (data relativa delibera)							

(III) Totale

Tabella 4 - Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

NOME E COGNOME	SOCIETÀ PARTECIPATA	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO PRECEDENTE	NUMERO AZIONI ACQUISTATE	NUMERO AZIONI VENDUTE	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO IN CORSO
Gabriele GALATERI DI GENOLA <i>Presidente</i>	Generali	11.500			11.500
Sergio BALBINOT <i>Amministratore Delegato Direttore Generale</i>	Generali	12.729			12.729
Giovanni PERISSINOTTO <i>Amministratore Delegato e Group CEO Direttore Generale</i>	Generali	88.922	11.078		100.000
	Banca Generali	25.000			25.000
Vincent BOLLORE'	Generali	2.028.352 ⁽¹⁾			2.028.352 ⁽¹⁾
Francesco Gaetano CALTAGIRONE	Generali	35.300.000 ⁽²⁾	3.000.000 ⁽¹⁾	3.550.000 ⁽¹⁾	34.750.000 ⁽³⁾
Petr KELLNER	Generali	17.684.342 ⁽¹⁾		7.684.342 ⁽¹⁾	10.000.000 ⁽¹⁾
Paolo SCARONI	Generali	9.828			9.828
Francesco Saverio VINCI	Generali	1.372 ⁽¹⁾			1.372 ⁽¹⁾
Eugenio COLUCCI <i>Presidente Collegio Sindacale</i>	Generali	1.979			1.979
Raffaele AGRUSTI <i>Direttore Generale</i>	Generali	32.422			32.422
Paolo VAGNONE <i>Direttore Generale</i>	Generali	2.500			2.500
	Generali	35.268	10.000		45.268
Altri Dirigenti con responsabilità strategiche	Generali France	53.464	13.332	13.333	53.463

1) Azioni possedute per il tramite di società controllata o partecipata.

2) Di cui 35.185.000 possedute per il tramite di società controllata o partecipata.

3) Di cui 34.635.000 possedute per il tramite di società controllata o partecipata.

Sezione III – Verifiche delle funzioni di controllo

A. Verifiche ex ante delle funzioni di compliance e risk management

1. Premessa

Il Regolamento n. 39, adottato dall'ISVAP il 9 giugno 2011 (il "**Regolamento ISVAP n. 39**"), dispone che l'attuazione delle politiche di remunerazione adottate dall'impresa sia soggetta, con cadenza almeno annuale, ad una verifica da parte delle funzioni di controllo interno, secondo l'ambito di rispettiva competenza. La Funzione di *Compliance*, in particolare, ai sensi dell'art. 23 del citato Regolamento ISVAP, ha il compito di verificare che le predette politiche rispettino le norme del Regolamento ISVAP n. 39, lo Statuto sociale nonché eventuali codici etici o altri *standard* di condotta applicabili alla Compagnia, in modo da prevenire e contenere i rischi legali e reputazionali.

In tale ambito, a seguito dell'approvazione della politica di remunerazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti nella riunione del 28 aprile 2012, le funzioni di controllo interno della Compagnia hanno posto in essere, ciascuna per quanto di competenza, le azioni necessarie ad assicurare la conformità dei comportamenti aziendali al contesto normativo di riferimento supportando la funzione Risorse Umane mediante valutazioni *ex ante* di conformità. Queste valutazioni, a far data dal 14 dicembre 2012, hanno avuto quale ulteriore riferimento il nuovo Codice di Condotta e le relative Disposizioni di Attuazione.

Il *Group CEO* ha dato impulso alla revisione dei vigenti sistemi di remunerazione con lo scopo di allineare ancor di più le *performance* individuali dei *manager* che rivestono ruoli chiave nel Gruppo agli obiettivi strategici del Gruppo stesso.

L'esito di questa revisione ha condotto alla formulazione di un nuovo modello di incentivazione di Gruppo e alla riformulazione dei criteri di identificazione del "*personale*"¹, anche in relazione all'istituzione del *Group Management Committee*, a cui è stato attribuito il compito di individuare le priorità strategiche del Gruppo e garantirne la coesione operativa.

Si sintetizzano, di seguito, le principali novità del nuovo modello riflesse nella Relazione sulla remunerazione e le verifiche svolte dalla Funzione di *Compliance* e dalla Funzione di *Risk Management*.

2. Il nuovo sistema di remunerazione

Le principali novità del nuovo sistema di remunerazione sono le seguenti.

2.1. - Destinatari

Tra i ruoli manageriali della Compagnia che parteciperanno al nuovo sistema di remunerazione sono ricompresi i membri del sopra citato *Group Management Committee* e il personale che, per ruolo, posizione, livello di responsabilità, attività e deleghe conferite, possa avere un impatto diretto sul conseguimento dei risultati di Gruppo.

Al nuovo sistema di remunerazione partecipano anche i responsabili e il personale di livello più elevato delle funzioni di controllo interno, che vengono fatti rientrare nella definizione regolamentare di "*personale*". Per queste persone sono previste regole di *governance* e criteri di attribuzione degli obiettivi volti ad evitare potenziali situazioni di conflitto d'interessi.

2.2. - Struttura del nuovo pacchetto retributivo

Il pacchetto retributivo complessivo assegnato con il nuovo sistema è costituito da una parte fissa e da una componente variabile di breve e di medio-lungo periodo.

Per quanto riguarda la componente a breve termine (cd. *Short Term Incentive o STI*), erogata in denaro, le principali novità introdotte riguardano:

- a) la previsione di una più diretta correlazione tra il finanziamento del sistema di remunerazione a breve termine e il raggiungimento di risultati annuali di Gruppo;
- b) la possibilità di non erogare tale componente qualora non sia stato raggiunto un livello minimo di *Solvency Ratio* di Gruppo, inteso come "*hurdle*" e calcolato secondo i criteri di *Solvency I* (di seguito "*Solvency I Ratio*"), ovvero un livello minimo di obiettivi di Gruppo ai quali è collegato il finanziamento del STI (per il 2013, Risultato Operativo e Utile Netto);
- c) la previsione, nelle singole schede obiettivi (*Balanced Scorecard*), di cinque categorie di "*target*", articolati in obiettivi, allineati con gli obiettivi strategici di Gruppo: 1) *Strategic Progress*, 2) *Business Delivery & Financial Performance*, 3) *Process Effectiveness, Risk & Control*, 4) *Customer Engagement*, 5) *People Management*. Il riconoscimento del STI rimane subordinato al

¹ Si fa riferimento alla definizione di cui all'art. 2, comma 1, lett. f) del Regolamento ISVAP n. 39.

raggiungimento di obiettivi scelti all'inizio dell'anno, facilmente misurabili, ciascuno dei quali ponderato con uno specifico peso;

- d) la valutazione della *performance* raggiunta dal singolo destinatario del STI alla fine di ogni anno viene effettuata sulla base di un articolato processo che vede il coinvolgimento della Funzione Risorse Umane di Gruppo e, successivamente, del *Group CEO* e dei membri del *Group Management Committee*. Il processo di assegnazione degli obiettivi e di valutazione in merito al loro raggiungimento, che comprende anche elementi di discrezionalità motivata, viene adeguatamente formalizzato.

La componente a medio-lungo termine (*Long Term Incentive* o *LTI*), a differenza del precedente *Long Term Incentive Plan* 2011, viene erogata esclusivamente in azioni di Assicurazioni Generali S.p.A. Tale piano è *rolling*, ossia basato su cicli di tre anni che vengono fatti iniziare ogni anno, ferma restando la possibilità che il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo interrompa i cicli successivi al primo.

Ciascun partecipante al *LTI* è potenziale destinatario di un numero massimo di azioni della Capogruppo, che viene calcolato in base al rapporto fra (i) l'importo massimo del *bonus* percepibile dal singolo destinatario (pari ad una percentuale della remunerazione annua lorda ricorrente), e (ii) il valore dell'azione, calcolato come media del prezzo dell'azione registrato nei tre mesi precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione che approva il progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre dell'anno precedente a quello in cui inizia il ciclo di riferimento. Il numero massimo di azioni viene allocato in tre *tranche* annuali pari, rispettivamente, al 30% del numero massimo di azioni assegnabili, per la prima *tranche*, al 30% per la seconda *tranche* e al 40% per la terza *tranche*.

L'effettiva attribuzione di ciascuna *tranche* di azioni è subordinata alla verifica, su base annuale, del raggiungimento di obiettivi di Gruppo (per il 2013 sono stati individuati il *rTSR* (*relative Total Shareholder Return*), ossia il posizionamento del Gruppo Generali rispetto ad un gruppo prefissato di *peer*, e il *ROE* (*Return on Equity*) di Gruppo). I *target* che tali obiettivi annuali devono raggiungere sono fissati all'inizio di ciascun ciclo e sono gli stessi per tutti e tre gli anni di riferimento.

L'effettiva attribuzione di ciascuna *tranche* è altresì subordinata alla verifica del superamento di una determinata soglia di accesso, indicata nella Relazione sulla remunerazione della Compagnia. In particolare, per il ciclo che inizia nel 2013 è stata individuata quale soglia di accesso il *Solvency I Ratio*, che non dovrà essere inferiore: (i) per la prima *tranche*, al 140%; (ii) per la seconda *tranche*, al 140% oppure, qualora il *Solvency I Ratio* raggiunto nell'esercizio precedente sia superiore al 140%, a tale maggiore livello di *Solvency I Ratio*; (iii) per la terza *tranche*, al 160%.

L'erogazione della componente azionaria è, infine, sospensivamente condizionata alla permanenza del destinatario nel Gruppo Generali per tutta la durata del ciclo e sino alla data dell'effettiva assegnazione delle azioni,

deliberata dall'organo amministrativo che certifica il livello di raggiungimento dei risultati alla fine del terzo anno di ciascun ciclo.

Dopo l'assegnazione della prima *tranche* (alla fine del primo anno), la quota delle azioni così attribuite è soggetta ad un periodo di differimento di due anni; la seconda *tranche* (alla fine del secondo anno) è assegnata dopo la verifica del raggiungimento degli obiettivi fissati per il secondo anno ed è poi sottoposta a un periodo di differimento di un anno. A seguire, la terza *tranche* (alla fine del terzo anno) è assegnata dopo la verifica del raggiungimento degli obiettivi fissati per il terzo anno.

Le azioni effettivamente acquisite alla fine del triennio sono per il 50% nell'immediata disponibilità del partecipante, per il 25% soggette a vincolo di indisponibilità per un periodo di 1 anno, e per il 25% soggette a vincolo per due anni (cd. periodo di mantenimento).

Possono essere altresì concessi ulteriori compensi di carattere straordinario, quali, ad esempio, *entry bonus*. Il riconoscimento di tali elementi retributivi avviene, in ogni caso, nel rispetto dei processi di *governance* in materia di remunerazioni e ne viene data puntuale informativa secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

3. Verifiche svolte

In relazione a quanto sopra illustrato, la Funzione di *Risk Management* ha esaminato la coerenza dei criteri identificati e dei relativi indicatori utilizzati per la valutazione della *performance*, rispetto alle strategie di gestione dei rischi stabilite dal Consiglio di Amministrazione.

La Funzione di *Compliance* ha invece verificato la conformità al contesto normativo e regolamentare sopra richiamato della componente variabile complessiva (STI e *LTI*) descritta nella Relazione sulla remunerazione, rilevando quanto segue:

- a) il nuovo sistema prevede un allineamento con gli obiettivi strategici della Compagnia e del Gruppo Generali;
- b) la misurazione dei risultati avviene su un adeguato arco temporale;
- c) sono assegnati limiti massimi per l'erogazione della componente variabile;
- d) il riconoscimento della componente variabile è subordinato al raggiungimento di risultati predeterminati ed oggettivi, nonché agevolmente misurabili;
- e) si tiene conto, nell'assegnazione degli obiettivi, anche di criteri non finanziari che contribuiscono alla creazione di valore per la Compagnia, come l'obiettivo di *People Management* e di *Customer Engagement*;
- f) viene assicurato che l'importo percepito da ogni destinatario sia basato su un'adeguata combinazione dei risultati ottenuti dal singolo e dei risultati complessivi ottenuti dalla Compagnia e dal Gruppo, anche nell'ambito dei cd. «*incontri di calibrazione*»;
- g) si prevede la possibilità di non erogare il *bonus* qualora non siano raggiunti i livelli minimi di obiettivi a cui è collegato il finanziamento del sistema (obiettivo di Gruppo e di *Solvency I Ratio*), come pure il mancato riconoscimento del *bonus*, in tutto o in parte, qualora gli obiettivi individuali non siano stati raggiunti;

- h) è prevista l'applicazione di clausole di cd. *malus* e di *claw back*;
- i) è previsto un periodo di differimento minimo di una parte della componente variabile;
- j) sono previsti adeguati periodi per l'assegnazione e il mantenimento della componente corrisposta in azioni.

La Funzione di *Compliance* ha inoltre rilevato che, rispetto alla politica illustrata nella Relazione sulla remunerazione approvata nel 2012 dall'Assemblea degli Azionisti, la nuova politica di remunerazione rimane in linea generale invariata in merito ai seguenti aspetti, già ritenuti sostanzialmente conformi alle disposizioni del Regolamento ISVAP n. 39:

- a) le basi, i principi e le azioni a cui si ispirano in generale le politiche di remunerazione della Compagnia;
- b) i processi volti alla comunicazione interna delle politiche di remunerazione e dei relativi processi;
- c) le politiche di remunerazione a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione della Compagnia non aventi deleghe esecutive, ivi inclusi il Presidente e i due Vicepresidenti;
- d) la politica di materia di trattamento di fine mandato e di importi erogati ai membri del Consiglio di Amministrazione in caso di anticipata cessazione dell'incarico;
- e) le politiche retributive a favore dei componenti del Collegio Sindacale;
- f) le politiche generali in materia di componente fissa della remunerazione e di *benefit*.

4. Conclusioni

La Funzione di *Compliance* ritiene che il nuovo sistema retributivo descritto nella Relazione sulla Remunerazione sia sostanzialmente conforme sia alle disposizioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 39, sia allo Statuto sociale, al Codice di Autodisciplina delle società quotate e al nuovo Codice di Condotta.

La Funzione di *Risk Management*, con particolare riferimento ai criteri ed ai parametri adottati per la determinazione della remunerazione variabile, ritiene che il nuovo sistema di remunerazione sia sostanzialmente coerente con le strategie di gestione dei rischi di Gruppo.

Entrambe le funzioni avranno cura di verificare che gli atti esecutivi della nuova politica di remunerazione siano conformi a quest'ultima oltre che alle disposizioni dettate dal Regolamento ISVAP n. 39, dallo Statuto sociale, dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e dal Codice di Condotta e relative disposizioni attuative.

B. Verifiche *ex post* della funzione di *internal audit*

Group Audit – Modello di Verifica sulle politiche di remunerazione

Relazione dell'*Internal Audit* sulla corretta applicazione delle politiche di remunerazione relative all'anno 2012

La presente relazione è predisposta ai sensi dell'art. 23 del Regolamento ISVAP n. 39/2011 che prevede da parte della funzione di *internal audit* la verifica della corretta applicazione delle politiche di remunerazione sulla base degli indirizzi definiti dal Consiglio di Amministrazione in ottica di efficienza e salvaguardia del patrimonio dell'impresa. Tali verifiche integrano quelle già svolte dalle altre funzioni di controllo (*compliance* e *risk management*).

L'audit è stato effettuato sulla base di un Modello Operativo di Verifica preventivamente presentato dalla funzione di *internal audit* al Comitato Controllo e Rischi del 14 dicembre 2012. Tale Modello prevede strutturate attività di verifica su tutte le società rientranti nel perimetro merceologico/geografico identificato, che riguardano tanto la fase di definizione delle politiche, quanto la loro applicazione, nonché l'effettiva erogazione delle principali componenti retributive. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, la definitiva quantificazione e relativo pagamento delle componenti variabili saranno oggetto di audit dopo l'approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti del bilancio al 31 dicembre 2012, che ne costituisce presupposto essenziale.

I risultati delle attività effettuate riportano la presenza di alcuni trattamenti retributivi che rappresentano deroghe alle politiche retributive approvate dall'Assemblea degli Azionisti in data 28 aprile 2012. Tali deroghe sono da ricondursi all'evoluzione delle politiche di remunerazione, avvenuta anche a seguito di un diverso assetto organizzativo adottato dal Gruppo con il cambio del vertice aziendale attuato nel corso del 2012. Tale evoluzione è pienamente apprezzabile nella nuova versione delle politiche sottoposta all'approvazione della convocanda Assemblea degli Azionisti. Le deroghe identificate sono state comunque approvate dal Consiglio di Amministrazione.

È infine emersa la necessità di una messa a punto dei processi aziendali di competenza della funzione Risorse di Gruppo per garantire una più estesa attività di coordinamento e controllo, soprattutto nella fase di attuazione delle predette politiche. A questo riguardo, pur in presenza delle complessità derivanti dal primo anno di applicazione di fronte a molteplici contesti territoriali e normativi profondamente diversi tra loro, è stata evidenziata la necessità di completare la diffusione delle politiche in parola in tutte le realtà del Gruppo, garantendo altresì un'adeguata attività di supporto e presidio.

Redazione:

Servizio Financial Reporting - Bilancio Consolidato di Gruppo
Segreteria Generale ed Affari Societari di Gruppo
Group Development & Reward

Coordinamento:

Funzione Risorse Umane – Servizi Generali

Coordinamento grafico:

Group Communication

Progetto grafico:

Mercurio GP – Milano

Stampa:

LUCAPRINT S.p.A – Divisione SA.GE.PRINT





www.generali.com