

RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA DI ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. 2020



Relazione sulla solvibilità e
condizione finanziaria
di Assicurazioni Generali S.p.A.
2020

Indice

5 Sintesi

15 A. Attività e risultati

- 15 A.1. Attività
- 20 A.2. Risultato dell'attività di sottoscrizione
- 25 A.3. Risultato dell'attività di investimento
- 27 A.4. Risultato delle altre attività
- 30 A.5. Altre informazioni

39 B. Sistema di Governance

- 39 B.1. Informazioni generali sul sistema di Governance
- 46 B.2. Requisiti di competenza e onorabilità
- 50 B.3. Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità
- 53 B.4. Sistema di controllo interno
- 55 B.5. Funzione di *audit* interno
- 56 B.6. Funzione attuariale
- 57 B.7. Esternalizzazione
- 57 B.8. Altre informazioni

59 C. Profilo di rischio

- 59 C.1. Rischio di sottoscrizione
- 61 C.2. Rischio di mercato
- 63 C.3. Rischio di credito
- 64 C.4. Rischio di liquidità
- 65 C.5. Rischio operativo
- 66 C.6. Altri rischi sostanziali
- 67 C.7. Altre informazioni

69 D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità

- 72 D.1. Attività
- 78 D.2. Riserve tecniche
- 83 D.3. Altre passività
- 89 D.4. Metodi alternativi di valutazione
- 89 D.5. Altre informazioni

91 E. Gestione del capitale

- 91 E.1. Fondi propri
- 100 E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo
- 102 E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità
- 103 E.4. Differenza tra la formula standard e il modello interno utilizzato
- 104 E.5. Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e del requisito patrimoniale di solvibilità
- 104 E.6. Altre informazioni

105 Allegati

173 Relazioni della Società di Revisione

Sintesi

INTRODUZIONE

La presente **Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria** di Assicurazioni Generali S.p.A. è predisposta sulla base dell'art. 290 del Regolamento Delegato (UE) n. 2015/35, così come modificato dal Regolamento delegato (UE) 2019/981 dell'8 marzo 2019, (d'ora in poi Regolamento Delegato) che integra e modifica la Direttiva "Solvency II" n. 2009/138/CE (d'ora in poi Direttiva).

La Relazione contiene, inoltre, anche le informazioni aggiuntive rispetto alle prescrizioni della normativa europea, richieste sulla base del Regolamento IVASS n. 33/2016. La presente relazione riporta informazioni dettagliate in merito:

- a) alle attività svolte e ai risultati conseguiti nel periodo di riferimento;
- b) al sistema di *governance*;
- c) al profilo di rischio;
- d) alla valutazione delle attività e delle passività redatta conformemente ai principi di valutazione di cui agli articoli da 75 a 86 della Direttiva, nonché secondo quanto integrato dal Regolamento Delegato e nel Regolamento IVASS n. 18/2016 e n. 34/2017, con una spiegazione qualitativa delle principali differenze rispetto ai valori desumibili dal bilancio d'esercizio;
- e) alla gestione del capitale, che comprende l'informativa in merito al requisito patrimoniale di solvibilità, al requisito patrimoniale minimo, nonché ai fondi propri a copertura.

Il periodo di riferimento della presente relazione è l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2020.

Nel mese di marzo 2016, l'IVASS – Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni – a seguito dell'istanza di autorizzazione presentata dalla Compagnia, ha autorizzato l'utilizzo, a partire dal 1° gennaio 2016, di un modello interno parziale per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità di Assicurazioni Generali. Pertanto, l'informativa quantitativa (*Quantitative Reporting Template - QRT*) e la presente relazione sono state predisposte sulla base delle risultanze del *Partial Internal Model*.

Le informazioni della presente Relazione sono espresse in migliaia di euro, laddove non specificato diversamente.

La presente relazione è stata oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 22 marzo 2021.

La sezione D "Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" e i paragrafi E.1 "Fondi propri" ed E.2 "Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della sezione E "Gestione del capitale" sono soggetti ad attività di revisione da parte della società EY S.p.A. ai sensi dell'art. 47-*septies*, comma 7 del d.lgs. 209/2005 e del Regolamento IVASS n. 42/2018.

Dati significativi della Capogruppo

POSIZIONE PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

-1,6 p.p.

258,8 %



REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

- 1,3%

€ 17.728 milioni



REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

- 1,3%

€ 4.432 milioni

FONDI PROPRI

- 1,9%

€ 45.887 milioni



FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

- 1,9%

€ 45.887 milioni

FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI MINIMO

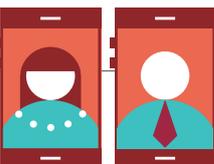
- 2,5%

€ 40.348 milioni

DIPENDENTI

+1,1%

1.777



+5,7%

1.246 Dipendenti in Italia

-8,1%

531 Dipendenti sedi estere

RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO (*)

+96,1%

€ 2.970 milioni



RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE (*)

n.s. %

€ 43 milioni



RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE VITA

n.s. %

-€ 31 milioni

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

n.s. %

€ 73 milioni

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (*)

+ 52,7%

€ 3.964 milioni



RISULTATO DELLA ALTRE ATTIVITÀ (*)

+ 9,7%

-€ 1.037 milioni



(*) Valori di bilancio sulla base di quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 22/2008

A. ATTIVITÀ E RISULTATI

Assicurazioni Generali S.p.A. si configura come compagnia assicurativa avente ad oggetto l'esercizio, sia in Italia che all'estero, delle assicurazioni e riassicurazioni nei rami vita e danni ed è altresì capogruppo del Gruppo Generali. Il modello di *business* può essere pertanto così riassunto:

Gestione delle partecipazioni	La Capogruppo svolge il ruolo di indirizzo strategico, di direzione e coordinamento e di controllo di tutte le proprie controllate e di governo delle partecipazioni
Gestione della struttura del capitale	La Capogruppo coordina e dirige tutte le attività volte ad ottimizzare la posizione di capitale, ottenuta attraverso il bilanciamento tra rafforzamento del capitale, degli utili e dei flussi di cassa. L'efficientamento della struttura di capitale viene altresì garantito attraverso l'ottimizzazione del debito finanziario
Attività di direzione e coordinamento	La Capogruppo predispone le linee guida al fine di migliorare costantemente l'efficienza nella gestione operativa
Attività assicurativa e riassicurativa	L'attività assicurativa e riassicurativa della Capogruppo viene svolta mediante le strutture di <i>Head Office</i> e delle sedi estere

In particolare, per quanto riguarda l'attività assicurativa e riassicurativa svolta all'estero, le sedi secondarie sono situate nei seguenti paesi:

- Regno Unito;
- Lussemburgo;
- Hong Kong;
- U.S.A.;

Il lavoro diretto viene principalmente sottoscritto mediante le sedi estere sopra elencate, mentre, per quanto riguarda il lavoro indiretto, le accettazioni sono principalmente riconducibili all'area europea e nordamericana.

Non si ravvisano variazioni rispetto al modello di *business* già in essere nel 2019. Maggiori dettagli relativamente all'attività vengono forniti al paragrafo A.1..

Con riferimento al risultato d'esercizio 2020 si evidenzia di seguito il contributo delle diverse aree.

Utile netto

+1.455.291 migliaia
2.969.918 migliaia

L'utile del periodo è pari a 2.969.918 migliaia, in aumento rispetto ai 1.514.628 migliaia del precedente esercizio. Tale incremento è caratterizzato da:

Risultato dell'attività di sottoscrizione

+179.366 migliaia
42.791 migliaia

- un miglioramento del risultato dell'attività di sottoscrizione di 179.366 migliaia. La crescita riguarda sia l'area di attività assicurazione e riassicurazione vita (+123.899 migliaia) sia l'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita (+55.467 migliaia). Il miglioramento dell'area di attività assicurazione e riassicurazione vita è principalmente dovuto all'accettazione riassicurativa dalla controllata Generali Personenversicherungen AG che nel 2019 includeva un significativo aumento delle riserve tecniche, mentre l'incremento dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita deriva principalmente dal miglioramento osservato nel risultato del Branch di Londra, solo in parte compensato dal calo del saldo delle accettazioni riassicurative effettuate direttamente dalla Capogruppo;

Risultato dell'attività di investimento

+1.367.688 migliaia
3.964.081 migliaia

- un incremento del risultato dell'attività di investimento per 1.367.688 migliaia che deriva principalmente da maggiori dividendi provenienti dalle società controllate;

Risultato delle altre attività

-91.763 migliaia
-1.036.953 migliaia

- un peggioramento del risultato delle altre attività per 91.763 migliaia rispetto allo scorso esercizio che era caratterizzato da profitti di realizzo significativi, in particolare, dalla chiusura anticipata del finanziamento attivo verso la controllata Generali Beteiligungs-GmbH., e da un maggior provento IRES. Tali peggioramenti sono solo in parte compensati dalla diminuzione dai minori interessi sui prestiti subordinati

Maggiori dettagli sono presentati ai paragrafi A.2, A.3. e A.4.

B. SISTEMA DI GOVERNANCE

La Compagnia si è dotata di un sistema di *governance* che comprende: un sistema di governo societario conforme al modello c.d. tradizionale, basato sulla presenza dell'assemblea dei soci, di un consiglio di amministrazione – che ha delegato parte dei suoi poteri ad un amministratore delegato - e di un collegio sindacale, di un sistema di controllo interno e gestione dei rischi basato su tre linee di difesa nonché di regole in materia di requisiti di professionalità e onorabilità (*Fit and Proper*) e di esternalizzazione.

Il sistema di *governance* non ha subito modifiche sostanziali rispetto al precedente esercizio.

C. PROFILO DI RISCHIO

Il principale contributo al profilo di rischio della Compagnia deriva dal rischio azionario, in quanto, essendo Assicurazioni Generali S.p.A. la società Capogruppo, le partecipazioni in società controllate rappresentano la principale classe dell'attivo di bilancio.

Oltre ai rischi finanziari e di credito, la Compagnia è esposta ai rischi assicurativi vita e danni, derivanti dal portafoglio riassicurato dalle compagnie del Gruppo e dal business diretto gestito principalmente tramite le *branch* estere nel comparto *corporate & commercial* oltre che *health & benefits*.

Il profilo di liquidità di Assicurazioni Generali S.p.A. si mantiene solido, senza modifiche sostanziali rispetto all'esercizio precedente.

Il profilo di rischio complessivo non ha subito variazioni sostanziali rispetto al precedente esercizio.

D. VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

Di seguito si presenta una tabella riassuntiva dell'eccesso delle attività sulle passività:

Bilancio di solvibilità - Riepilogo

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2020	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2020	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2019	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2019
Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	46.334.726	71.109.945	43.520.090	70.488.660
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	6.406.214	6.985.896	7.084.059	7.703.616
Passività diverse dalle riserve tecniche	22.737.300	23.936.075	21.357.127	22.565.172
Eccedenza delle attività sulle passività	17.191.212	40.187.974	15.078.904	40.219.872

Il rilevante incremento fra l'eccedenza delle attività sulle passività valutate secondo i criteri previsti per il bilancio d'esercizio e secondo quanto previsto per il bilancio di solvibilità è riconducibile alle quote detenute in imprese partecipate che ammontano rispettivamente a 31.853.429 migliaia e a 55.593.911 migliaia. Ciò è dovuto al fatto che nel bilancio d'esercizio, la quasi totalità di queste sono valutate al costo storico, al netto di eventuali perdite durevoli, mentre nel bilancio di solvibilità la valutazione avviene al *fair value*, sulla base della gerarchia descritta al paragrafo D.1.1.

Per quanto attiene alle principali variazioni dei valori del bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2020 rispetto all'esercizio precedente evidenziamo che:

- le "Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione" aumentano principalmente per effetto degli impieghi negli organismi di investimento collettivi (+1.180.776 migliaia), riferibili principalmente agli investimenti in quote del fondo Generali Money Market Fund, e dell'incremento degli investimenti in obbligazioni (+367.486 migliaia). L'incremento è parzialmente compensato dalla riduzione dei depositi presso imprese cedenti (- 756.136 migliaia), guidato dalla fisiologica contrazione del portafoglio in *run-off* accettato dalla controllata Alleanza Assicurazioni, e altri movimenti minori.
- le "Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione" sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*), adottando le stesse metodologie applicate al 31 dicembre 2019. Il calo delle riserve tecniche vita al lordo della riassicurazione dal 31 dicembre 2019 al 31 dicembre 2020 (-1.206.547 migliaia) è dovuto alla cessione del portafoglio di rendite immediate chiuso a nuovi ingressi sottoscritto da UK *branch*, al naturale *run-off* di alcuni portafogli accettati da compagnie del Gruppo, e alla chiusura di un trattato di riassicurazione intra-Gruppo con

Generali Zavarovalnica. La cessione del portafoglio rendite di UK branch, che l'anno scorso era interamente riassicurato, spiega anche il significativo calo dei *reinsurance recoverables*. Anche le riserve tecniche non vita al netto della riassicurazione risultano in diminuzione rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2019 (-131.224 migliaia), principalmente a causa della revisione della struttura riassicurativa, che ha visto contemporaneamente la chiusura della riassicurazione del portafoglio *Corporate & Commercial* di Generali France e la cessione a Generali Italia del 70% del business sottoscritto nel *branch* di Londra (100% delle esposizioni catastrofali). Infine, rispetto alla precedente valutazione di fine anno, le riserve tecniche non sono state impattate in modo rilevante dall'aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate* e non si segnalano variazioni nelle metodologie di valutazione rispetto al precedente esercizio. Per quanto riguarda la spiegazione dettagliata delle valutazioni effettuate ai fini di solvibilità, si rimanda alla sezione D.

- le "Passività diverse dalle riserve tecniche" aumentano principalmente a fronte dell'iscrizione del debito per il pagamento differito dell'acquisizione di una quota della partecipazione in Generali Beteiligungsverwaltung dalla propria controllata Transocean Holding.

E. GESTIONE DEL CAPITALE

L'Indice di Solvibilità di Assicurazioni Generali si attesta al 258,8% al 31 dicembre 2020 e rispetto al risultato del 31 dicembre 2019 è diminuito di 1,6 p.p.

Solvency Ratio

Valori in migliaia di euro	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	45.887.068	46.791.930	-904.862
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.727.541	17.969.386	-241.845
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	28.159.527	28.822.544	-663.017
Indice di Solvibilità	258,8%	260,4%	-1,6 p.p

Tale diminuzione è ascrivibile al decremento dei fondi propri per -1,9%, parzialmente compensato dal decremento del requisito di capitale per -1,3%.

Il requisito patrimoniale di solvibilità (*Solvency Capital Requirement - SCR*) è pari a 17.727.541 migliaia di euro, con una riduzione dell'1,3% rispetto all'esercizio precedente. Il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla potenziale variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo. A seguito dell'approvazione dell'Autorità di Vigilanza nel corso del 2020, a partire dal 31 dicembre 2020, si utilizza il Modello Interno anche per la misurazione dei rischi operativi.

Azzerando il *volatility adjustment* sulle riserve tecniche l'indice di solvibilità si attesterebbe a 258,1%. L'impatto evidenziato mostra come il beneficio derivante da tale applicazione sia limitato per Assicurazioni Generali.

Di seguito si rappresenta la sintesi dei principali valori e indicatori in merito al requisito patrimoniale di solvibilità, al requisito patrimoniale minimo e ai fondi propri a copertura degli stessi, suddivisi per livelli, con la comparazione rispetto al precedente esercizio.

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

Fondi Propri Ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità per livelli

Valori in migliaia di euro	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Livello 1 - illimitato	37.343.098	38.247.825	-904.727
Livello 1 - limitato	2.118.567	2.245.803	-127.236
Livello 2	6.092.181	5.937.071	155.110
Livello 3	333.222	361.231	-28.009
Totale	45.887.068	46.791.930	-904.862

I Fondi Propri di Assicurazioni Generali sono principalmente composti da capitale di qualità elevata; il Livello 1 rappresenta infatti l'86% del totale, il Livello 2 il 13% e il Livello 3 meno del 1% del totale.

Il livello 1 illimitato, composto da capitale sociale, riserve di capitale e riserva di riconciliazione, decrementa rispetto al 31.12.2019 di 904.727 migliaia di euro. Tale riduzione è ascrivibile principalmente alla riserva di riconciliazione il cui movimento spiega anche la differenza di -904,862 dei Fondi Propri. Nonostante il positivo contributo delle partecipazioni di Gruppo al netto del beneficio dei dividendi incassati nell'anno, i fondi propri diminuiscono in quanto tale valore è stato più che compensato dall'impatto delle componenti non finanziarie del risultato d'esercizio (al netto dei dividendi ricevuti dalle società del Gruppo), dal contributo delle operazioni di M&A, dalla seconda *tranche* relativa al dividendo 2019 non distribuita e dall'impatto del dividendo proposto.

Il livello 1 limitato, composto dalle passività subordinate ammesse in virtù delle misure transitorie, diminuisce di 127.236 migliaia di euro principalmente a seguito del riacquisto di una serie di titoli subordinati, per un nominale di 75.350 migliaia di sterline (FV 96.926 migliaia di euro), regolato a luglio 2020.

Il livello 2, composto da passività subordinate, incrementa di 155.110 migliaia di euro a seguito del collocamento nel mercato di un nuovo prestito sotto forma di *green bond* per un valore di 600.000 migliaia (FV 604.836 migliaia di euro), parzialmente compensato dal riacquisto di una serie di titoli subordinati, per un nominale di 516.700 migliaia di euro (FV 497.432 migliaia di euro).

Il livello 3, composto dalle imposte differite attive, diminuisce per 28.009 migliaia di euro per la variazione dell'adeguamento al *fair value* delle riserve tecniche vita, non vita e degli altri elementi dell'attivo e del passivo.

AMMISSIBILITÀ DEI FONDI PROPRI SULLA BASE DELLA CLASSIFICAZIONE IN LIVELLI

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	39.461.665	17.727.541	222,6%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	6.092.181	17.727.541		
Livello 3	333.222	17.727.541	1,9%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.425.403	17.727.541	36,25%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	45.887.068	17.727.541	258,8%	

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	40.493.628	17.969.386	225,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.937.071	17.969.386		
Livello 3	361.231	17.969.386	2,0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.298.302	17.969.386	35,1%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	46.791.930	17.969.386	260,4%	

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2020 (45.887.068 migliaia di euro) che nel 2019 (46.791.930 migliaia di euro) in quanto:

- a) i Fondi Propri di Livello 1 sono superiori alla metà del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- b) i Fondi Propri di Livello 3 sono minori del 15% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;

c) la sommatoria dei Fondi Propri di Livello 2 e 3 non supera il 50% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	39.461.665	4.431.885	890,4%	Incidenza maggiore dell'80%	39.461.665
Livello 2	6.092.181	4.431.885	137,5%	Incidenza minore del 20%	886.377

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	40.493.628	4.492.346	901,4%	Incidenza maggiore dell'80%	40.493.628
Livello 2	5.937.071	4.492.346	132,2%	Incidenza minore del 20%	898.469

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale Minimo:

- 1) i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2020 (39.461.665 migliaia di euro) che del 2019 (40.493.628 migliaia di euro);
- 2) i Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 886.377 migliaia di Euro (898.469 migliaia di euro al 2019).

A. Attività e risultati

A.1. ATTIVITÀ

A.1.1. DENOMINAZIONE E FORMA GIURIDICA

Assicurazioni Generali S.p.A., società avente ad oggetto l'esercizio, sia in Italia che all'estero, delle assicurazioni e riassicurazioni nei rami vita e danni.

Società costituita nel 1831 a Trieste.

Capitale sociale 1.576.052.047 interamente versato.

Sede legale in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi, 2.

Codice fiscale e registro delle imprese 00079760328.

Iscritta al numero 1.00003 dell'albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione.

Capogruppo del Gruppo Generali, iscritto al numero 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi.

Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

A.1.2. AUTORITÀ DI VIGILANZA

L'autorità preposta alla vigilanza sull'attività assicurativa dell'Impresa è l'IVASS (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni), di cui di seguito sono presenti gli estremi:

IVASS

Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni

via del Quirinale 21

00187 Roma

Telefono: +39 06 421331

e-mail: scrivi@ivass.it

PEC: ivass@pec.ivass.it

IVASS esercita anche attività di vigilanza sul Gruppo Generali, del quale Assicurazioni Generali S.p.A. è Capogruppo.

A.1.3. REVISORE ESTERNO

Il revisore legale di Assicurazioni Generali S.p.A. è:

EY S.p.A.

Sede Legale: Via Lombardia 31 - 00187 Roma

Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.

Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma

Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904

P.IVA 00891231003

Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A.1.4. TITOLARI DI PARTECIPAZIONI QUALIFICATE

Al 31 dicembre 2020 esclusivamente Mediobanca risulta avere una partecipazione azionaria superiore al 10%.

Denominazione	Azioni possedute	Possesso	Sede legale/Domicilio
Mediobanca	204.410.898	12,97%	Piazzetta Enrico Cuccia, 1 20121 MILANO

A.1.5. POSIZIONE DELL'IMPRESA NELLA STRUTTURA GIURIDICA DEL GRUPPO

La Compagnia è capogruppo del Gruppo Generali, composto al 31 dicembre 2020 da 484 società (463 al 31 dicembre 2019).

L'allegato 1 riporta l'elenco di tutte le imprese controllate, partecipate e soggette a direzione unitaria specificandone la denominazione, la forma giuridica, la quota posseduta e, se diversa, la quota di diritti di voto spettanti alla Compagnia.

L'allegato 2 presenta graficamente la struttura semplificata del gruppo, con l'indicazione delle principali società che ne fanno parte.

In merito ai rapporti con gli azionisti qualificati e con i soggetti controparti di operazioni infragruppo si rimanda a quanto descritto al paragrafo A.5.

A.1.6. AREE DI ATTIVITÀ SOSTANZIALI DELL'IMPRESA E AREE GEOGRAFICHE SOSTANZIALI IN CUI SVOLGE L'ATTIVITÀ

Il modello di *business* di Assicurazioni Generali S.p.A. si basa sui seguenti elementi fondamentali:

- 1) gestione delle partecipazioni:** la Compagnia svolge il ruolo di indirizzo strategico, di direzione e coordinamento e di controllo di tutte le proprie controllate e di governo delle partecipazioni;
- 2) attività di direzione e coordinamento:** la Compagnia predispose le linee guida al fine di migliorare costantemente l'efficienza nella gestione operativa;
- 3) la gestione della struttura del capitale:** la Compagnia coordina e gestisce tutte le attività mirate ad ottimizzare la posizione di capitale, ottenuta attraverso il bilanciamento tra rafforzamento del capitale, degli utili e dei flussi di cassa. Attraverso le attività della Tesoreria Centralizzata di Gruppo viene perseguito l'obiettivo di miglioramento della posizione di liquidità di tutto il Gruppo: Il processo di accentramento delle attività al Gruppo prevede che la Tesoreria locale, anziché allocare la liquidità su investimenti a breve termine, trasferisca la liquidità operativa tramite un'operazione di *pooling* (accentramento) a livello di Capogruppo. L'efficientamento della struttura del capitale viene altresì garantito attraverso l'ottimizzazione del debito finanziario;
- 4) le attività di assicurazione e riassicurazione:** la Compagnia opera sia in Italia sia attraverso le proprie sedi estere in regime di stabilimento situate nei seguenti paesi:
 - Regno Unito;
 - Lussemburgo;
 - Hong Kong;
 - U.S.A..

Il lavoro diretto, sia delle assicurazioni vita sia delle assicurazioni non vita, è principalmente sottoscritto attraverso le sedi estere, in particolare quelle di Hong Kong e Regno Unito.

Il lavoro indiretto (o accettato) sia proporzionale sia non proporzionale viene gestito principalmente dalla Riassicurazione Centrale con sede di Trieste, dalla propria sede del Lussemburgo e, per quanto riguarda le assicurazioni non vita, dalla propria sede nel Regno Unito.

Il lavoro indiretto rappresenta la principale componente dei premi lordi della Compagnia ed è principalmente attribuibile alla riassicurazione infragruppo. La Compagnia, agendo come riassicuratore delle società del Gruppo, cede parte del suo *business* a riassicuratori esterni beneficiando dei vantaggi derivanti dall'ampiezza del portafoglio e dalle economie di scala.

Le accettazioni sono principalmente riconducibili all'area europea e nordamericana.

L'allegato 4, nel quale è riportato il Modello quantitativo di vigilanza S.05.01 "Premi, sinistri e spese per aree di attività" espone i volumi relativi alle aree di attività.

Maggiori dettagli relativamente all'andamento del risultato dell'attività di sottoscrizione della Compagnia saranno esposti nella sezione A.2.

A.1.7. FATTI SIGNIFICATIVI VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO

Gli eventi di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2020 sono di seguito riportati:

- nel corso del mese di gennaio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha completato l'acquisizione in Portogallo dell'intera partecipazione della compagnia Seguradoras Unidas e della società di servizi AdvanceCare. L'operazione, annunciata a luglio 2019, rappresenta un importante passo nell'esecuzione della strategia triennale del Gruppo, che prevede il rafforzamento della *leadership* di Generali in Europa;
- nel corso del mese di gennaio è giunto a scadenza il debito *senior* pari a 1.250.000 migliaia emesso nel corso dell'esercizio 2014. Coerentemente con quanto anticipato a maggio 2019 in occasione dell'evento *Exploring* Generali, tale rimborso non è stato rifinanziato, sempre nell'ambito del piano di riduzione del debito previsto dalla strategia Generali 2021;
- nel corso del mese di gennaio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha acquisito dalla propria controllata Transocean Holding LLC la partecipazione in Generali Beteiligungsverwaltung GmbH per un importo di 1.312.000 migliaia. A seguito dell'operazione, Assicurazioni Generali detiene direttamente il 67,5% della partecipata;
- il 31 gennaio 2020, il Regno Unito è uscito dall'Unione Europea ed è iniziato un periodo di transizione che ha consentito la continuazione degli scambi sostanzialmente alle stesse condizioni precedenti la *Brexit*, terminato il 31 dicembre 2020. L'accordo sugli scambi e la cooperazione che governa le relazioni commerciali Regno Unito/UE datato 24 dicembre 2020 con effetto dal 1 gennaio 2021, prevede poche disposizioni per la futura regolamentazione dei servizi finanziari. Si rammenta che Assicurazioni Generali S.p.A. ha avviato, già a partire dal settembre 2017, un'attività con scopo ultimo quello di porre in essere tutte le azioni necessarie affinché, anche nel caso di recesso senza accordo, non venisse intaccata l'operatività della Compagnia nel Regno Unito. Le risultanze di tale attività in termini di soluzioni individuate per soddisfare le esigenze di capitale, di *governance* e di struttura sono state oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 7 novembre 2018. A seguito di tale deliberazione, a gennaio 2019 sono state presentate alle autorità di vigilanza competenti le istanze autorizzative per la costituzione di due *Branch* nel Regno Unito, una per i rami danni e una per i rami vita, in luogo dell'attuale *Branch* mista con sede a Londra. Tali istanze rispondono ai requisiti regolamentari previsti dalla normativa applicabile per effetto dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Le istanze inviate alle Autorità di vigilanza del Regno Unito sono a tutt'oggi pendenti e sono in corso di aggiornamento per tenere conto dei cambiamenti intervenuti nella strategia di business del Branch rispetto a quanto rappresentato nelle istanze del gennaio 2019. Il *Branch* opera attualmente in TPR (*Temporary Permission Regime*), periodo che potrebbe protrarsi fino a 3 anni. Le istanze inviate a IVASS, invece, sono state approvate in data 1 aprile 2019; tuttavia l'efficacia del nullaosta rilasciato da IVASS è condizionata alla presentazione all'Istituto da parte della Società di una attestazione circa la permanenza dei requisiti valutati dall'IVASS;
- il Consiglio di Amministrazione del 12 marzo di Assicurazioni Generali ha costituito un Fondo Straordinario Internazionale di 100 milioni finalizzato a rispondere all'emergenza Covid-19 e favorire il recupero delle economie dei paesi in cui il Gruppo opera, al quale hanno contribuito anche i dipendenti. Il Fondo è intervenuto a sostegno dell'emergenza sanitaria in Italia, secondo le priorità definite insieme al Sistema Sanitario Nazionale e alla Protezione Civile italiana, e attraverso iniziative a supporto di clienti, PMI e loro dipendenti in tutti i paesi del Gruppo;
- nel corso del mese di marzo, Assicurazioni Generali S.p.A. ha avviato le operazioni di riacquisto di azioni proprie al servizio del piano di azionariato dei dipendenti del Gruppo Generali, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 7 maggio 2019, che ha autorizzato, a tal proposito, l'acquisto e la disposizione di un numero massimo di 6 milioni di azioni proprie, per un periodo sino al 7 novembre 2020. Tali operazioni sono proseguite anche ad aprile e a maggio per un controvalore complessivo di 72.961 migliaia. A seguito degli acquisti effettuati, alla data del 31 dicembre 2020 Assicurazioni Generali S.p.A. detiene n. 6.107.256 azioni proprie;
- nel corso del mese di aprile, Assicurazioni Generali S.p.A., nell'ambito delle iniziative del Fondo Straordinario Internazionale istituito dalla Compagnia per fronteggiare l'emergenza Covid-19, ha sottoscritto per una quota di *tranche junior* dell'innovativa emissione "Italianonsiferma", curata da Credimi – piattaforma di *digital invoice financing* per il finanziamento delle PMI – in collaborazione con Banca Generali, con l'obiettivo di mobilitare velocemente il risparmio privato italiano a supporto dell'economia reale per un importo complessivo pari a 100 milioni;

- nel corso del mese di aprile, Assicurazioni Generali S.p.A. ha eseguito l'aumento di capitale sociale in attuazione del Piano di incentivazione denominato *Long Term Incentive Plan 2017*, approvato dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 27 aprile 2017. Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta ora a 1.576.052.047, suddiviso in 1.576.052.047 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di euro 1,00;
- il 30 aprile 2020, in sede di approvazione del Bilancio dell'esercizio 2019, l'Assemblea ha stabilito di assegnare agli azionisti un dividendo per azione pari a € 0,96 suddiviso in due *tranche*. La prima *tranche* pari a € 0,50 è stata pagata a maggio 2020. La seconda pari a € 0,46 era inizialmente pagabile entro la fine dell'anno, previa verifica consiliare, tra l'altro, sul rispetto al 30 settembre 2020 dei limiti previsti dal *Risk Appetite Framework* di Gruppo, nonché il positivo accertamento della conformità alle disposizioni e alle raccomandazioni di vigilanza al tempo vigenti relativamente al pagamento di dividendo;
- nel corso del mese di maggio, Assicurazioni Generali ha pagato la prima *tranche* del dividendo per azioni pari a € 0,50, come approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2020;
- nel corso del mese di luglio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha collocato un nuovo titolo *Tier 2* per un valore di 600.000 migliaia denominato in euro con scadenza luglio 2031, emesso sotto forma di *green bond*;
- nel corso del mese di luglio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha completato il riacquisto di due serie di titoli subordinati con prima data di *call* nel 2022 per complessivi 516.700 migliaia di euro e 75.350 migliaia di sterline;
- nel corso del mese di ottobre, Assicurazioni ha sottoscritto l'aumento di capitale di Cattolica Assicurazioni ad essa riservato per un ammontare complessivo pari a 300.000 migliaia, venendo così a detenere una partecipazione del 24,46% del capitale sociale dell'emittente. La *partnership* strategica prevede quattro iniziative industriali: *Asset management*, *Internet of Things*, *Business Salute* e *Riassicurazione*. Queste rappresentano importanti opportunità di crescita profittevole sui servizi ai clienti del segmento Danni e nel comparto asset management, facendo leva sulle competenze e capacità di Generali nella gestione degli investimenti, nell'innovazione digitale e nei servizi salute e consentendo a Cattolica di ampliare e migliorare l'offerta alla propria clientela con nuovi e innovativi servizi accessori;
- nel corso del mese di ottobre, Assicurazioni Generali S.p.A. ha concluso il processo di fusione delle controllate assicurative in Portogallo. Seguradoras Unidas S.A. ha incorporato Generali Companhia de Seguros S.A. e Generali Vida Companhia de Seguros S.A. ed è stata rinominata in Generali Seguros, S.A.;
- il Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre di Assicurazioni Generali S.p.A. ha esaminato le condizioni per la distribuzione della seconda tranche del dividendo 2019 approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2020, pari a € 0,46 per azione. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha verificato il rispetto dei limiti fissati dal *Risk Appetite Framework* di Gruppo al 30 settembre 2020. Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della lettera ricevuta dall'IVASS il 10 novembre 2020, in cui l'Autorità di Vigilanza ha rappresentato alla società che l'applicazione della raccomandazione fatta dal Comitato Europeo per il Rischio Sistemico (ESRB) a giugno 2020 ed ancora vigente in merito alla distribuzione di dividendi ha carattere generale e non contempla una valutazione caso per caso ritenendo pertanto il Gruppo impegnato a non procedere al pagamento della seconda tranche. Il Consiglio ha quindi deliberato, nonostante risultassero rispettate le condizioni previste dal *Risk Appetite Framework* di Gruppo, di attenersi alle attuali richieste dell'Autorità di Vigilanza e conseguentemente di non procedere all'erogazione della seconda tranche del dividendo 2019 entro fine 2020. Inoltre, il Gruppo, subordinatamente al positivo orientamento dell'Autorità di Vigilanza, intende sottoporre nel 2021 all'approvazione degli azionisti anche la distribuzione della seconda tranche del dividendo 2019;
- nel corso del mese di novembre, Assicurazioni Generali S.p.A. ha conferito la partecipazione del 100% in AdvanceCare alla società del Gruppo Europ Assistance Holding per un valore di 90.000 migliaia;
- nel corso del mese di dicembre 2020, Assicurazioni Generali S.p.A. e Accenture hanno costituito una *joint-venture* (GOSP - Generali Operations Service Platform) per accelerare, coerentemente al piano strategico Generali 2021, la strategia di innovazione e digitalizzazione del Gruppo attraverso il *cloud* e le piattaforme condivise. Le innovazioni introdotte, tra cui una governance più centralizzata, permetteranno di conseguire importanti risultati operativi e economici per il Gruppo, in particolare sinergie di costo e il miglioramento dei principali livelli di servizio, in linea con le aspettative digitali di clienti, agenti e dipendenti;
- nel corso del mese di dicembre, Assicurazioni Generali S.p.A. ha ricevuto l'approvazione da parte delle competenti Autorità di Vigilanza al trasferimento del portafoglio chiuso vita del proprio Branch londinese, costituito principalmente da polizze di rendita in pagamento e già riassicurato. La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020 riflette, pertanto, gli effetti di tale trasferimento di portafoglio. Nello specifico, le riserve tecniche oggetto di trasferimento sono pari a 600 milioni;
- nel corso del mese di dicembre, Generali ha siglato un accordo per l'acquisizione del 100% di AXA Insurance S.A. in Grecia per un corrispettivo di 165.000 migliaia (soggetto ad aggiustamenti al *closing*). Generali ha inoltre rinegoziato il suo accordo di distribuzione in essere con Alpha Bank in scadenza a marzo 2027, estendendolo per 20 anni dal *closing*.

A.1.8. L'ANDAMENTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Nella tabella sottostante viene rappresentata la sintesi del risultato economico dell'esercizio, così come risultante del progetto di bilancio d'esercizio 2020.

Nei paragrafi che seguono saranno descritti i risultati delle diverse attività che hanno concorso a formare il risultato.

Il risultato d'esercizio al 31 dicembre 2020 incrementa di 1.455.291 migliaia, per effetto, principalmente, del positivo andamento dell'attività di investimento grazie, in particolare, ai maggiori dividendi provenienti dalle società controllate, ed, in misura inferiore, della crescita dell'attività di sottoscrizione che nello scorso esercizio risentiva dell'incremento delle riserve tecniche relative al trattato di riassicurazione con la controllata Generali Personenversicherungen nell'area di attività di sottoscrizione vita e del risultato fortemente negativo registrato dalla sede del Regno Unito nell'area di sottoscrizione non vita.

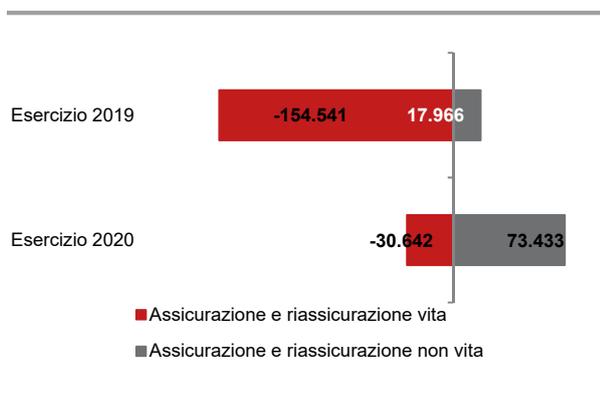
Tali andamenti positivi sono solo in parte compensati dal peggioramento del risultato delle altre attività che nel 2019 beneficiava di significativi profitti di realizzo, in particolare della chiusura anticipata del finanziamento attivo verso la controllata Generali Beteiligungs-GmbH.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Risultato dell'attività di sottoscrizione	42.791	-136.575
Risultato dell'attività di investimento	3.964.081	2.596.393
Risultato delle altre attività	-1.036.953	-945.190
Risultato netto dell'esercizio	2.969.918	1.514.628

Nell'allegato 3 è presentata la riconduzione tra i valori esposti nello schema di conto economico del progetto di bilancio d'esercizio 2020 e la tabella sopra esposta.

A.2. RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE

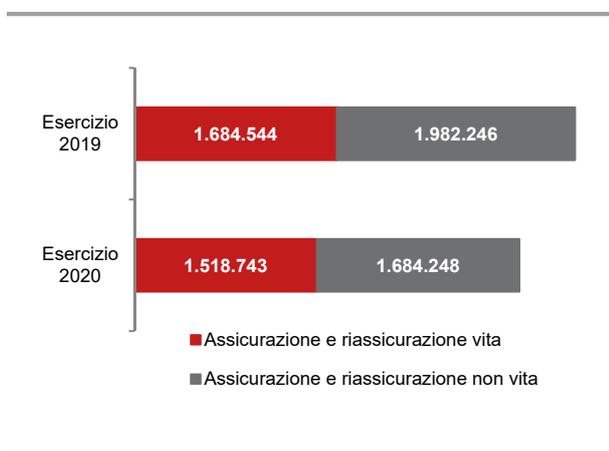
A.2.1. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE COMPLESSIVA



Il risultato dell'attività di sottoscrizione passa da -136.575 migliaia a 42.791 migliaia per i seguenti effetti:

- sensibile crescita da -154.541 migliaia a -30.642 migliaia dell'area di attività per assicurazione e riassicurazione vita ascrivibile al miglioramento del risultato dell'area di attività di riassicurazione vita che passa da -183.422 migliaia a -45.132 migliaia, in parte compensato dal calo del saldo dell'area di attività di assicurazione vita che passa da 28.881 migliaia del precedente esercizio a 14.490 migliaia;
- incremento da 17.966 migliaia a 73.433 migliaia dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita. Il saldo dell'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata cresce sensibilmente da -84.132 migliaia a 8.354 migliaia, mentre quello dell'area di attività di riassicurazione non proporzionale accettata diminuisce da 102.097 migliaia del precedente esercizio a 65.079 migliaia.

PREMI LORDI CONTABILIZZATI



I premi lordi contabilizzati ammontano complessivamente a 3.202.991 migliaia, in diminuzione rispetto a 3.666.790 migliaia del precedente esercizio. Nel dettaglio, la raccolta nell'area di attività assicurazione e riassicurazione vita ammonta complessivamente a 1.518.743 migliaia (1.684.544 migliaia nel 2019), quella dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita è pari a 1.684.248 migliaia (1.982.246 migliaia nel 2019).

A.2.2. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE VITA

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Premi lordi contabilizzati	1.518.743	1.684.544
di cui lavoro diretto	179.324	222.166
di cui lavoro indiretto	1.339.419	1.462.378
Premi ceduti in riassicurazione	-419.015	-407.463
Premi netti	1.099.728	1.277.081
Variazione riserve tecniche	552.381	193.815
Sinistri di competenza	-1.646.428	-1.633.848
Spese di gestione	-175.908	-212.924
Altri proventi e oneri tecnici	-4.093	8.538
Interessi tecnici assegnati ai rami vita	143.678	212.798
Saldo dell'attività di sottoscrizione	-30.642	-154.541

%	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Expense ratio complessivo	16,0	16,7
Costi di acquisizione / premi netti	12,0	12,9
Spese di amministrazione / premi netti	4,0	3,7

Il risultato dell'attività di sottoscrizione vita ammonta a -30.642 migliaia, in sensibile aumento rispetto a -154.541 migliaia del precedente esercizio. Su tale andamento influisce la marcata crescita dell'area di attività di riassicurazione vita (da -183.422 migliaia a -45.132 migliaia) che nello scorso esercizio risentiva dell'incremento delle riserve tecniche relative all'accettazione riassicurativa effettuata direttamente dalla Capogruppo dalla controllata Generali Personenversicherungen AG per un ammontare pari a 244.040 migliaia. Questo miglioramento è solo in parte compensato dal calo dell'area di attività assicurazione vita (da 28.881 migliaia a 14.490 migliaia) ascrivibile principalmente al peggioramento osservato nella sede del Regno Unito.

Sul risultato sopra descritto incidono:

- la contrazione dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.518.743 migliaia, in diminuzione rispetto ai 1.684.544 migliaia del precedente esercizio. Il calo riguarda sia l'area di attività di riassicurazione vita che passa da 1.462.378 migliaia a 1.339.419 migliaia sia l'area di attività assicurazione vita che passa da 222.166 migliaia a 179.324 migliaia. Per quanto riguarda l'area di attività di riassicurazione vita la diminuzione è ascrivibile ai minori premi accettati dalla sede del Lussemburgo per effetto delle minori accettazioni dalla ex controllata Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft AG, dismessa nel corso del precedente esercizio e dell'interruzione del nuovo business *non Captive* accettato dalla controllata Generali Vie ed ai minori premi accettati direttamente dalla Capogruppo che risentono della fisiologica contrazione delle accettazioni riassicurative in *run off* dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A., dei minori premi accettati dalla controllata Generali Deutschland AG che a sua volta risente della cessazione dell'apporto riassicurativo dalla ex controllata Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft AG e della flessione dei volumi accettati dalla controllata Generali Seguros che risente, a sua volta, della cessazione della nuova produzione sui prodotti *saving* da parte della Compagnia cedente. Relativamente all'area di attività assicurazione vita il calo è ascrivibile al mancato rinnovo di alcuni contratti di ammontare significativo nell'ambito del portafoglio assicurativo denominato *Employee Benefits* della sede di Londra ed al calo della sede degli Emirati Arabi Uniti il cui portafoglio assicurativo *unit linked* è in *run off* dal precedente esercizio;
- la diminuzione dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 1.440.033 migliaia a 1.094.047 migliaia), ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita per effetto dell'incremento delle riserve tecniche relative all'accettazione dalla controllata Generali Personenversicherungen AG avvenuto nello scorso esercizio sia, in misura inferiore, all'area di attività di assicurazione vita osservata nelle sedi del Regno Unito e degli Emirati Arabi Uniti;

- Il calo nelle **spese di gestione**, che ammontano complessivamente a 175.908 migliaia, rispetto a 212.294 migliaia del precedente esercizio con un'incidenza sui premi netti che si attesta al 16%, in diminuzione di 0,7 p.p. rispetto al 16,7% del 2019. L'incidenza degli oneri di acquisizione è pari al 12% in calo di 0,9 p.p. rispetto al 2019, mentre quella delle spese di amministrazione cresce lievemente dal 3,7% al 4%;
- una sensibile diminuzione degli **interessi tecnici** da 212.798 migliaia a 143.678 migliaia ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita a causa della minore redditività finanziaria degli investimenti dei trattati di riassicurazione con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A., sia all'area di attività di assicurazione vita per effetto del negativo andamento registrato dalla sede di Londra.

In termini di localizzazione geografica dei volumi di *business*, nella seguente tabella vengono riportati i primi 5 paesi per provenienza di premi lordi contabilizzati relativamente all'area di attività dell'assicurazione e riassicurazione vita.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Canada	156.481	153.200
Italia	152.995	186.602
Francia	141.760	184.983
Cina	117.575	117.031
Regno Unito	117.361	143.611
Altro	832.572	899.118
Totale	1.518.743	1.684.544

I premi lordi contabilizzati sono in calo, da 1.684.544 migliaia dello scorso esercizio a 1.518.743 migliaia.

Nel dettaglio, i principali andamenti negativi sono i seguenti:

- diminuzione dei premi provenienti dalla Francia (-43.223 migliaia) per effetto dei minori premi accettati dalla sede del Lussemburgo dalla controllata Generali Vie S.A.;
- diminuzione dei premi provenienti dall'Italia (-33.607 migliaia) dovuta, in particolare, alla fisiologica contrazione dei volumi delle accettazioni riassicurative in *run off* dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A.;
- minori premi provenienti dal Regno Unito (-26.250 migliaia), a causa del mancato rinnovo di alcuni contratti di ammontare significativo nel comparto *employee benefits* relativi alla raccolta della sede del Regno Unito.

Tali *trend* sono minimamente compensati dai maggiori premi accettati dalla sede del Lussemburgo dalla compagnia fuori gruppo canadese Sun Life Assurance Company of Canada.

Per quanto riguarda l'aggregato Altro (-66.546 migliaia), le diminuzioni più significative riguardano i premi accettati in riassicurazione dalla Corea del Sud (-15.339 migliaia), dal Belgio (-13.887 migliaia), dagli Stati Uniti d'America (-11.753 migliaia), dalla Germania (-10.559 migliaia), e dal Portogallo (-10.042 migliaia), oltre alla contrazione del volume premi della sede degli Emirati Arabi Uniti Dubai (-13.196 migliaia) il cui portafoglio assicurativo *unit linked* è in *run off* dal precedente esercizio.

I premi, i sinistri e le spese per area di attività e per paese sono dettagliati rispettivamente negli allegati 4.2 (Modello S.05.01.01) e 4.3 (Modello S.05.02.01).

A.2.3. RISULTATO DELL'ATTIVITA' DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Premi lordi contabilizzati	1.684.248	1.982.246
di cui lavoro diretto	482.061	496.227
di cui lavoro indiretto	1.202.188	1.486.019
Premi ceduti in riassicurazione	-725.031	-625.089
Premi netti	959.217	1.357.157
Variazione riserve tecniche	32.069	-25.717
Sinistri di competenza	-690.946	-987.881
Spese di gestione	-214.988	-314.787
Altri proventi e oneri tecnici	-11.921	-10.807
Saldo dell'attività di sottoscrizione	73.433	17.966

%	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Loss ratio	69,7	74,2
Expense ratio complessivo	22,4	23,2
Costi di acquisizione / premi netti	17,1	19,1
Spese di amministrazione / premi netti	5,4	4,1
Combined ratio	92,1	97,4

Il risultato dell'attività di sottoscrizione non vita ammonta a 73.433 migliaia, in crescita rispetto a 17.966 migliaia del precedente esercizio. Tale miglioramento è attribuibile alla crescita del saldo dell'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata che passa da -84.132 migliaia dello scorso esercizio, influenzato dall'elevata sinistralità nella sede del Regno Unito, a 8.354 migliaia, solo in parte compensato dal calo dell'area di attività riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo che passa da 102.097 migliaia a 65.079 migliaia a causa della maggiore sinistralità riconducibile alla situazione pandemica in corso ed alla più elevata incidenza degli accadimenti rilevanti di tipo *man made* e di natura catastrofale.

Sul risultato sopra descritto incidono:

- la sensibile diminuzione dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.684.248 migliaia (1.982.246 migliaia nel precedente esercizio). Nel dettaglio, si osserva un marcato decremento nell'area di attività di riassicurazione proporzionale accettata (da 1.083.382 migliaia a 793.789 migliaia) a causa, in particolare, del trasferimento, avvenuto nel presente esercizio, della nuova produzione del portafoglio *Global Corporate & Commercial* accettato da altre Compagnie del Gruppo dalla sede del Regno Unito alla controllata Generali Italia S.p.A. ed un calo dei premi dell'area di attività diretta (da 496.227 migliaia a 482.061 migliaia) particolarmente colpita dagli effetti della situazione pandemica nell'area *Global Business Lines*, mentre l'area di attività riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo registra una lieve crescita (da 402.638 migliaia a 408.398 migliaia);
- il sensibile calo dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 1.013.597 migliaia a -658.877 migliaia), ascrivibile all'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata per effetto, principalmente, del sopraccitato trasferimento della nuova produzione del portafoglio *Global Corporate & Commercial* dalla sede del Regno Unito alla controllata Generali Italia S.p.A.;
- la sensibile diminuzione delle **spese di gestione** (da 314.787 migliaia a 214.988 migliaia) ascrivibile esclusivamente all'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata per effetto dei minori oneri provvigionali nel comparto del *Global Corporate & Commercial* accettato in riassicurazione da altre compagnie del Gruppo della sede di Londra per effetto del già menzionato trasferimento di portafoglio avvenuto nel corso del 2020.

In base ai suddetti andamenti, il *combined ratio* netto si attesta al 92,1% in sensibile calo rispetto al 97,4% del precedente esercizio, per effetto combinato della diminuzione della componente relativa al *loss ratio* (da 74,2% a 69,7%) e del decremento della componente relativa all'*expense ratio* (da 23,2% a 22,4%).

Di seguito vengono riportati i primi 5 paesi per provenienza di premi lordi contabilizzati relativamente all'area dell'assicurazione e riassicurazione non vita.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Regno Unito	315.643	254.741
Italia	276.302	277.048
Hong Kong ^(*)	219.945	211.280
Stati Uniti d'America	134.061	179.810
Francia	113.836	243.108
Altro	624.461	816.259
Totale	1.684.248	1.982.246

(*) Regione amministrativa speciale della Cina

I premi lordi contabilizzati sono in sensibile calo, da 1.982.246 migliaia dello scorso esercizio a 1.684.248 migliaia.

Nel dettaglio, si osservano i seguenti andamenti negativi:

- rilevante diminuzione dei premi provenienti dalla Francia (-129.272 migliaia) ascrivibile al calo dei premi accettati dalla controllata Generali IARD S.A. da parte della sede del Regno Unito causato dal sopra menzionato trasferimento del portafoglio a alla controllata Generali Italia S.p.A.;
- calo dei premi provenienti dagli Stati Uniti d'America (-45.749 migliaia) dovuto, in particolare, agli effetti della situazione pandemica che hanno colpito i comparti *Global Business Lines* della sede degli Stati Uniti d'America;
- lieve calo dei premi provenienti dall'Italia (-746 migliaia).

Tali andamenti sono solo in parte compensati dalla crescita dei volumi provenienti dal Regno Unito (+60.902 migliaia) che si osserva, in particolare in alcune accettazioni da compagnie fuori gruppo e, in misura inferiore, dalla crescita del portafoglio *Global Corporate & Commercial domestic* della sede del Regno Unito.

Si registra inoltre un'incremento dei premi provenienti da Hong Kong (+8.665 migliaia) ascrivibile, in particolare, ad accettazioni da compagnie fuori Gruppo.

Per quanto riguarda l'aggregato Altro (-191.798 migliaia), i decrementi più significativi riguardano i premi provenienti da Guernsey (-61.707 migliaia) a causa del venir meno di alcune accettazioni da compagnie fuori Gruppo da parte della sede del Regno Unito, i premi provenienti dalla Bulgaria (-58.412 migliaia) ascrivibile ai minori premi accettati direttamente dalla Capogruppo dalla controllata GP Reinsurance EAD ed i premi provenienti dalla Germania (-53.730 migliaia) e dalla Spagna (-16.522 migliaia) per effetto del già menzionato trasferimento della nuova produzione del portafoglio *Global Corporate & Commercial* dalla sede del Regno Unito alla Controllata Generali Italia.

I premi, i sinistri e le spese per area di attività e per paese sono dettagliati rispettivamente negli allegati 4.2 (Modello S.05.01.01) e 4.3 (Modello S.05.02.01).

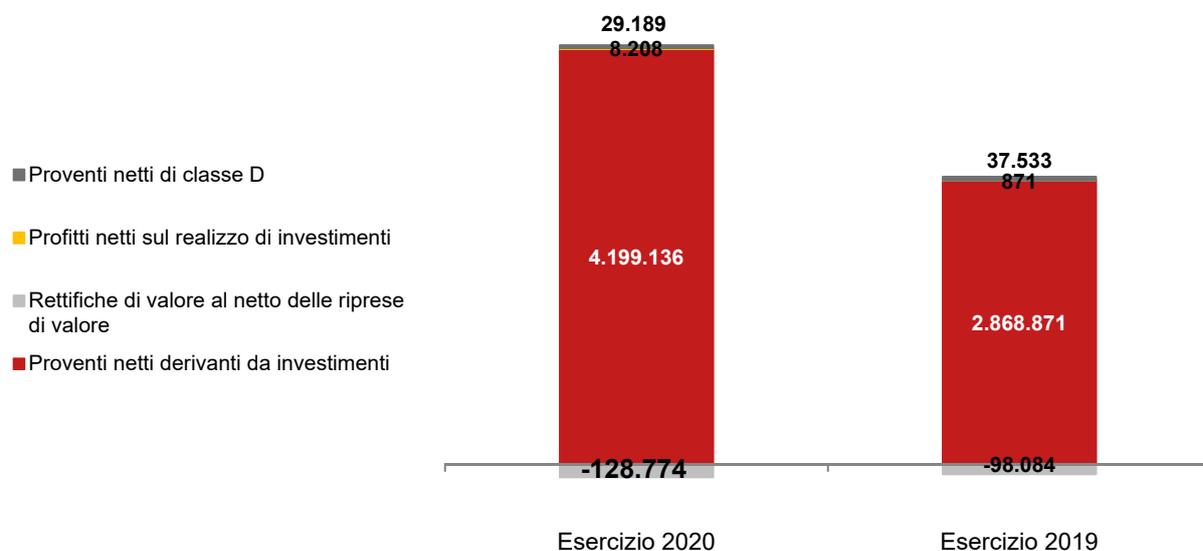
A.3. RISULTATI DI INVESTIMENTO

Il risultato dell'attività di investimento è principalmente composto da proventi derivanti da azioni e quote e da altri investimenti, al netto dei relativi oneri di gestione, oltre che da proventi netti di realizzo e rettifiche di valore al netto delle riprese. Tale risultato non ricomprende gli interessi tecnici dei rami vita, che si riferiscono alla quota parte del rendimento degli investimenti di competenza degli assicurati e che sono quindi riclassificati nel risultato dell'attività di sottoscrizione.

Il risultato netto passa da 2.596.393 migliaia a 3.964.081 migliaia, mentre il risultato complessivo della gestione finanziaria ordinaria al lordo degli interessi tecnici assegnati al ramo vita (pari a 143.678 migliaia rispetto a 212.798 migliaia del precedente esercizio) ammonta a 4.107.759 migliaia, rispetto a 2.809.191 migliaia del precedente esercizio.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Risultato della gestione finanziaria complessiva ordinaria (comprensiva degli interessi tecnici)	4.107.759	2.809.191
meno interessi tecnici assegnati al ramo vita	-143.678	-212.798
Risultato netto dell'attività di investimento	3.964.081	2.596.393

Con riferimento alla gestione finanziaria complessiva lorda, evidenziamo i seguenti risultati:



I proventi netti di classe D ammontano a 29.189 migliaia, rispetto al provento netto di 37.533 migliaia dell'esercizio precedente. La variazione è riconducibile a minori profitti netti di realizzo, i quali ammontano a 612 migliaia rispetto ai 7.950 migliaia dell'esercizio precedente, relativamente al portafoglio delle sedi di Dubai e di Londra. Gli interessi attivi sui depositi di riassicurazione contribuiscono anch'essi alla contrazione dei proventi netti della categoria risultando pari a 2.161 migliaia (4.245 migliaia nell'esercizio precedente); la variazione di maggior rilievo attiene al deposito di riassicurazione presso la cedente Generali Zavarovalnica d.d. Ljubljana. Le plusvalenze non realizzate nette, le quali ammontano a 25.810 migliaia rispetto ai 24.557 migliaia dell'esercizio precedente, si riferiscono principalmente al portafoglio del Branch di Dubai, costituito da quote di fondi comuni.

I profitti netti di realizzo sono pari a 8.208 in aumento rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a 871 migliaia. I proventi di realizzo netti registrati nell'esercizio derivano principalmente dalla chiusura di alcune posizioni di strumenti finanziari derivati per un importo pari a 12.123 migliaia (oneri netti di realizzo pari a 2.918 migliaia nel 2019), parzialmente compensati da oneri di realizzo netti su fondi comuni di investimento per 6.769 migliaia (3.845 migliaia nel 2019).

Le rettifiche di valore degli investimenti, al netto delle riprese operate nell'esercizio, sono pari a 128.774 migliaia, rispetto ai 98.084 migliaia del 2019. Le rettifiche di valore nette relative al comparto azionario ammontano a 78.045 migliaia (54.811 migliaia nell'esercizio precedente) e sono principalmente riconducibili alle partecipazioni di Gruppo Generali Brasil Seguros S.A., Generali Financial Asia Limited, GLL GmbH & Co. Retail KG, Generali Vitality GmbH, BMG Seguros S.A. e CMN Global Inc.. Al risultato concorrono anche le rettifiche di valore nette degli strumenti derivati per un importo pari a 40.227 migliaia (48.899 migliaia nel 2019), relativamente a strumenti *interest rate swap forward starting* (35.180 migliaia) e a strumenti *domestic currency swaps* (5.047 migliaia).

Di seguito si fornisce un dettaglio dei proventi netti derivanti da investimenti pari a 4.199.136 migliaia (2.868.871 migliaia nel precedente esercizio).



I dividendi ricevuti dalle società del Gruppo sono pari a 3.984.601 migliaia, in aumento di 1.439.780 migliaia rispetto allo scorso esercizio (2.544.821 migliaia). I principali proventi afferenti le partecipazioni riguardano i dividendi ricevuti da Generali Italia S.p.A. per 1.495.000 migliaia (nel 2019 era pari a 1.136.000 migliaia), da Generali Beteiligungsverwaltung GmbH per 564.607 migliaia (nel 2019 era pari a 47.582 migliaia), da Generali Beteiligungs GmbH per 525.000 migliaia (nel 2019 era pari a 390.000 migliaia), da Generali CEE Holding B.V. per 425.000 migliaia (nel 2019 era pari a 325.000 migliaia), da Generali Participations Netherlands N.V. per 273.392 migliaia (nel 2019 era pari a 138.896), da Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A. per 275.088 migliaia (nel 2019 era pari a 179.079 migliaia) e da Generali France per 246.617 migliaia (nel 2019 era pari a 239.951 migliaia).

Gli interessi netti sui depositi di riassicurazione ammontano a 99.283 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (149.657 migliaia). La contrazione è ascrivibile principalmente alle accettazioni riassicurative dalle controllate Alleanza Assicurazioni S.p.A. (-47.815 migliaia) e Generali Deutschland AG (-9.899 migliaia). Per quanto riguarda Alleanza Assicurazioni S.p.A., la contrazione riflette la minore redditività finanziaria conseguita. In merito a Generali Deutschland AG, il calo è strettamente connesso alla chiusura del rapporto riassicurativo tra la ex controllata Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft AG (dismessa nel corso del precedente esercizio) e la stessa Generali Deutschland AG, riflesso poi nella cessione riassicurativa finale da Generali Deutschland AG ad Assicurazioni Generali S.p.A..

I proventi da titoli obbligazionari sono pari a 35.755 migliaia (48.872 migliaia nel precedente esercizio), di cui 16.634 migliaia derivanti da titoli di stato (21.013 migliaia nel 2019) e 19.121 migliaia derivanti da obbligazioni *corporate* (27.858 migliaia nel 2019). Sulle contrazioni incidono principalmente le uscite di titoli dal portafoglio della Compagnia conseguenti al trasferimento degli attivi a copertura del portafoglio chiuso vita della sede londinese, attuato nell'esercizio precedente nell'ambito dell'operazione di cessione riassicurativa.

Gli altri proventi al netto degli altri oneri diminuiscono da 125.522 migliaia a 79.496 migliaia, principalmente a fronte di minori interessi su finanziamenti a società del Gruppo.

Si dà inoltre atto, a fronte di quanto richiesto dall'art. 293, comma 3, lettera (c) del Regolamento Delegato UE 2015/35 che il valore degli investimenti della compagnia in cartolarizzazioni al 31 dicembre 2020 è pari a 15.214 migliaia, mentre al 31 dicembre 2019 ammontavano a 5.235 migliaia.

A.4. RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

A.4.1. RIEPILOGO DEL RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

Nella tabella che segue sono rappresentati i diversi componenti che vanno a formare il risultato delle altre attività, che saranno poi analizzati nei successivi paragrafi.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Altri proventi e oneri ordinari	-1.281.653	-1.381.528
Altri proventi e oneri straordinari	6.833	168.552
Imposte	237.866	267.785
Risultato delle altre attività	-1.036.953	-945.190

A.4.2. GLI ALTRI PROVENTI E ONERI ORDINARI

Nella seguente tabella viene fornito il dettaglio delle componenti degli altri proventi e oneri:

(in migliaia di euro)	Esercizio 2020	Esercizio 2019
Interessi passivi sul debito	-592.155	-704.066
Accantonamenti e prelievi da fondi rischi ed oneri futuri	-24.837	55.978
Oneri netti per le attività di direzione e coordinamento	-396.565	-410.583
Ammortamento attivi immateriali	-14.262	-20.745
Altro	-253.833	-302.112
Altri proventi e oneri ordinari	-1.281.653	-1.381.528

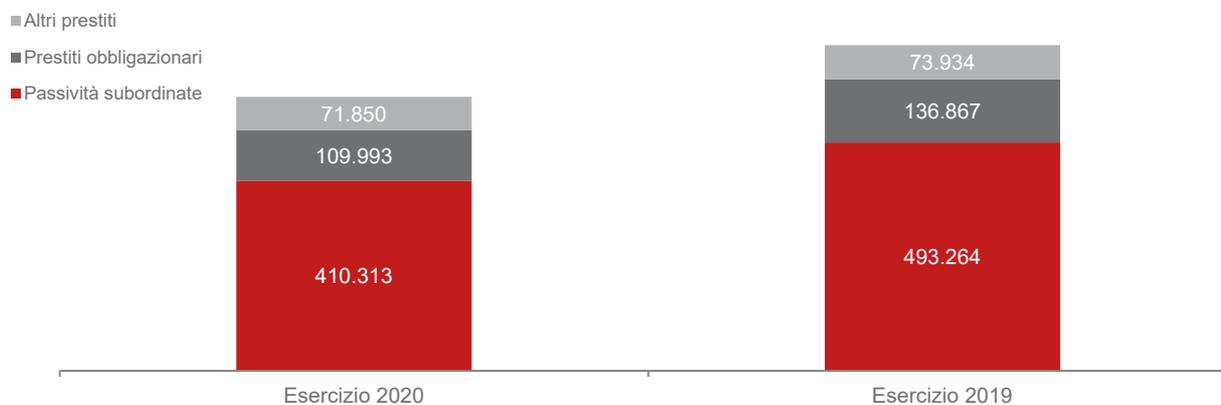
Di seguito si fornisce un approfondimento delle voci della tabella precedente, eccezion fatta per gli interessi passivi sul debito, specificamente trattati nella sezione successiva.

L'onere netto risultante dagli accantonamenti e prelievi da fondi rischi e oneri ammonta a 24.837 migliaia, rispetto al provento netto di 55.978 migliaia dell'esercizio precedente. Sul saldo dell'esercizio incidono in misura rilevante gli accantonamenti netti al fondo per rischi e oneri per contenziosi (-24.100 migliaia). L'esercizio precedente presentava un provento netto principalmente legato al rilascio del fondo di natura fiscale per 22.417 migliaia, riguardante le imposte sui trasferimenti immobiliari, accantonato a seguito dell'operazione di riacquisto delle partecipazioni di minoranza nella controllata Generali Deutschland AG. A tale componente si aggiungevano i rilasci del fondo rischi e oneri per i seguenti ammontari: 11.076 migliaia legati al trasferimento del portafoglio giapponese; 8.418 migliaia legato alla costituzione del Branch in Lussemburgo; 4.249 migliaia relativi al contributo al fondo pensione chiuso riservato ai dipendenti della sede di Londra.

Gli oneri sostenuti dalla Compagnia per le attività di direzione e di coordinamento delle società appartenenti al Gruppo, al netto dei ricavi da *brand royalties*, ammontano a 396.565 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (410.583 migliaia). La diminuzione deriva principalmente da minori oneri sostenuti nell'anno, per effetto dell'emergenza sanitaria Covid-19, che ha comportato altresì minori oneri legati a progetti di Gruppo.

Per le restanti voci della tabella, "Altro", in diminuzione di 48.279 migliaia. La voce comprende principalmente gli oneri netti derivanti dal riacquisto dei debiti subordinati (95.873 migliaia) avvenuto a luglio 2020, l'andamento dei tassi di cambio che ha comportato un onere di 88.905 migliaia e gli oneri legati alle iniziative annunciate dal Gruppo a sostegno dell'emergenza Covid-19 (29.976 migliaia). L'esercizio precedente era influenzato principalmente dall'impatto negativo derivante dal riacquisto di titoli subordinati regolato a inizio ottobre 2019.

GLI INTERESSI PASSIVI SUL DEBITO



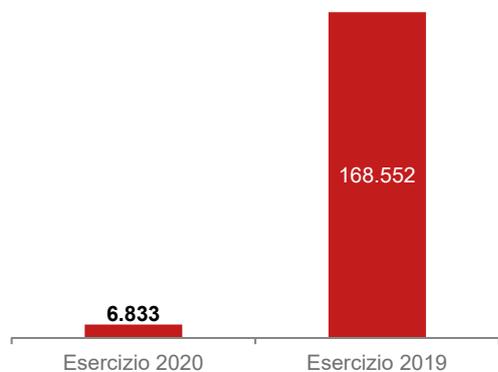
Gli interessi passivi sull'esposizione debitoria della Compagnia sono complessivamente pari a 592.155 migliaia, in calo rispetto a 704.066 migliaia del 2019.

La variazione di maggior rilievo riguarda i minori interessi sui prestiti subordinati (da 493.264 migliaia nell'esercizio precedente a 410.313 migliaia) a fronte del riacquisto di due serie di titoli subordinati con prima data di *call* nel 2022 per complessivi 516.700 migliaia di euro e 75.350 migliaia di sterline. L'impatto è solo parzialmente compensato dalla nuova emissione sotto forma di *green bond* (600.000 migliaia a luglio 2020), caratterizzato da un tasso d'interesse inferiore rispetto ai debiti estinti.

Gli interessi sui prestiti obbligazionari diminuiscono passando da 136.867 migliaia a 109.993 principalmente a seguito della scadenza del debito *senior* pari a 1.250.000 migliaia, avvenuta a gennaio 2020, parzialmente compensati dalle emissioni avvenute nel corso dell'esercizio di nuovi prestiti obbligazionari verso compagnie del Gruppo per 872.000 migliaia.

Gli interessi su Altri prestiti riguardano finanziamenti a società del Gruppo ed ammontano a 71.850 migliaia, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente (73.934 migliaia).

A.4.3. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI



Il risultato della gestione straordinaria è positivo e pari a 6.833 migliaia (168.552 migliaia nel precedente esercizio).

Sulla voce concorrono principalmente i proventi derivanti dalla rideterminazione delle imposte sui redditi di esercizi precedenti pari a 14.741 migliaia, parzialmente compensati dagli oneri riconducibili ai piani di incentivazione all'uscita del personale per 5.551 migliaia e da sopravvenienze passive per 2.964 migliaia.

Sul risultato dell'esercizio precedente incidono principalmente i profitti di realizzo netti derivanti dalla chiusura anticipata del finanziamento attivo verso la controllata Generali Beteiligungs-GmbH per un importo pari a 84.821 migliaia, i profitti di realizzo derivanti dalla cessione della partecipazione in Sara Assicurazioni per 29.631 migliaia e i profitti di realizzo derivanti dalla cessione del portafoglio giapponese per 8.742 migliaia. Il risultato comprendeva altresì il provento per imposte di esercizi precedenti per 42.740 migliaia, riconducibile principalmente all'applicazione della disciplina fiscale del cosiddetto "Patent box" (a seguito della conclusione del relativo accordo con l'Agenzia delle Entrate) e a rettifiche dell'imposta sulle CFC di esercizi precedenti.

A.4.4. LE IMPOSTE

Il provento per imposte è pari a 237.866 migliaia, in riduzione di 29.919 migliaia rispetto al precedente esercizio (267.785 migliaia). Sulla diminuzione del provento incide il rilevante incremento dell'utile ante imposte, parzialmente compensato dall'andamento positivo dei dividendi fiscalmente esenti. Complessivamente, il provento per IRES si riduce di 55.053 migliaia (da 312.840 migliaia a 257.787 migliaia).

Le altre componenti fiscali diverse dall'IRES determinano, invece, un aumento del provento per imposte per 25.134 migliaia (da -45.055 migliaia del precedente esercizio a -19.921 migliaia). In dettaglio: l'onere IRAP si riduce di 4.530 migliaia (da -6.544 a -2.014 migliaia); l'onere per le imposte dovute in Italia sui redditi di alcune società controllate estere del Gruppo (*Controlled Foreign Companies* – CFC) si riduce di 6.850 migliaia (da -18.059 migliaia a -11.209 migliaia); l'onere per imposte estere si riduce di 13.754 migliaia (da -20.452 migliaia a -6.698 migliaia).

A.4.5. INFORMAZIONI IN MERITO AI CONTRATTI DI LEASING

Non figurano beni concessi in *leasing* e non sono state effettuate operazioni di acquisizione in *leasing* finanziario né per gli immobili né per altri beni.

La Compagnia in qualità di conduttore è principalmente coinvolta in locazione di immobili, essenzialmente uffici, e di automobili aziendali. È altresì coinvolta in qualità di locatario relativamente agli immobili non destinati a uso proprio.

A.5. ALTRE INFORMAZIONI

A.5.1. RAPPORTI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO

Di seguito sono evidenziati i principali saldi infragruppo, i cui valori sono quelli che emergono dall'ultimo progetto di bilancio d'esercizio.

	Controllate	Collegate	Joint Ventures	Altre correlate
Attività				
Investimenti	35.850.368	511.126	0	15.965
Crediti e altre attività	426.777	1.070	2.555	488
Totale attività	36.277.145	512.196	2.555	16.453
Passività				
Passività finanziarie	6.262.991	0	0	0
Riserve tecniche	3.973.979	4.183	1.664	0
Altri debiti e passività	4.296.793	655	1.076	-759
Totale passività	14.533.763	4.838	2.740	-759
Proventi e oneri				
Proventi e oneri derivanti dai rapporti di riassicurazione	257.319	14.455	2.337	0
Proventi netti da investimenti ⁽¹⁾	4.003.128	-13.963	2	264
Altri proventi e oneri	-95.060	0	0	0
Proventi e oneri straordinari	-10	0	71	957

1) Gli interessi sui depositi di riassicurazione sono inclusi nella voce "Proventi e oneri derivanti dai rapporti di riassicurazione" anziché nella voce "proventi netti da investimenti"

I rapporti con le società del Gruppo rientrano nell'abitualità di **gestione delle partecipazioni** e **direzione e coordinamento**, **gestione della struttura del capitale** e **riassicurazione di Gruppo** e sono sottoposti alla specifica disciplina di controllo da parte dell'Istituto di Vigilanza (IVASS). Non sono state poste in essere operazioni che rivestono caratteristiche di atipicità rispetto alla normale attività dell'impresa.

Nell'ambito delle attività di gestione delle partecipazioni i principali saldi sono rinvenibili dal lato dello stato patrimoniale fra gli investimenti e dal lato del conto economico fra i proventi netti da investimenti, principalmente per quanto riguarda i dividendi ricevuti. I dividendi ricevuti da società del Gruppo ammontano complessivamente a 3.984.601 migliaia.

Per quanto riguarda la **gestione della struttura del capitale** e della liquidità i principali saldi sono rinvenibili fra:

- i crediti e i debiti e gli altri proventi e oneri per quanto riguarda la gestione accentrata della liquidità: gli accordi di *direct pooling* hanno permesso il deposito, al 31 dicembre 2020, presso Assicurazioni Generali S.p.A. di 2.683.145 migliaia. Le principali controparti sono: Generali Beteiligungs GmbH per 850.000 migliaia, Generali Italia S.p.A. per 600.697 migliaia, Lion River I NV per 225.578 migliaia, Generali Participations Netherlands NV per 208.157 migliaia, Generali France SA per 200.097 migliaia, Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros per 161.157 migliaia, Alleanza Assicurazioni per 100.015 migliaia, Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione Risparmio per 69.001 migliaia, Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio per 62.999 migliaia, Generali Investments Holding S.p.A. per 57.001 migliaia, Genertellife S.p.A. per 50.014 migliaia, Generali Global Private Equity per 42.275 migliaia, Generali CEE Holding B.V. per 25.101 migliaia e Generali Real Estate S.p.A. per 21.504 migliaia. Per contro, la Compagnia risulta in posizione creditoria per 14.895 migliaia, principalmente verso Europ Assistance Holding S.A. per 9.945 migliaia. I relativi interessi passivi ammontano a 1.767 migliaia, mentre quelli attivi sono pari a 28 migliaia;
- gli investimenti e le passività finanziarie e i proventi netti da investimenti e gli altri oneri in relazione alla gestione di finanziamenti attivi e passivi. La Compagnia, alla chiusura dell'esercizio 2020, ha in essere i seguenti finanziamenti attivi verso società del Gruppo: Generali Italia S.p.A. per 1.187.500 migliaia, Generali Personenversicherungen AG per 455.460 migliaia, Redoze Holding N.V. per 39.000 migliaia, Europ Assistance Holding S.A. per 24.519 migliaia, Calm Eagle Portugal, Sociedad Unipersonal, Lda. per 15.000 migliaia, Europ Assistance North America, Inc. per 10.625 migliaia e Generali Vitality GmbH per 7.000 migliaia. Lato passivo, vi sono invece finanziamenti da società del Gruppo verso le seguenti controparti: Generali Participations Netherlands NV per 4.017.778 migliaia, Generali Versicherung Ag per 543.281 migliaia, Generali Vie S.A. per 200.000 migliaia, Generali Deutschland AG per 119.170 migliaia, Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft per 185.000

migliaia, AachenMünchener Lebensversicherung AG per 59.000 migliaia, UMS Immobiliare Genova S.p.A. per 27.000 migliaia, Transocean Holding LLC per 5.000 migliaia, e Verorgungskasse AM GD per 1 migliaia. Sono stati registrati interessi attivi per 75.821 migliaia, principalmente afferenti a Generali Italia S.p.A. (62.440 migliaia) e Generali Personenversicherungen AG (11.735 migliaia) e interessi passivi per 71.850 migliaia, principalmente afferenti a Generali Participations Netherlands NV (57.476 migliaia);

- i prestiti obbligazionari e relativi oneri. Al 31 dicembre 2020, la Compagnia ha in essere prestiti obbligazionari con compagnie del Gruppo per 948.000 migliaia e principalmente con Generali Italia S.p.A. per 556.000 migliaia, Alleanza Assicurazioni per 232.000 migliaia e Genertellife S.p.A. per 158.000 migliaia. I relativi oneri ammontano a 13.164 migliaia;
- gli impegni, in relazione alla sottoscrizione di fondi propri accessori della società controllata Generali Vie S.A.. In particolare tali impegni sono suddivisi in:
 - una “*Equity commitment letter*” con la quale la Compagnia si è impegnata a sottoscrivere a valori di mercato (*fair market value*), direttamente o indirettamente, capitale della controllata per un massimo di 250 milioni di Euro;
 - una “*Commitment Letter to pay and subscribe in a full a T2 item*” con la quale la Compagnia si impegna invece a sottoscrivere, direttamente o indirettamente, obbligazioni *Tier 2* della controllata a valori di mercato (*fair market value*) per un massimo di 250 milioni di Euro;
- gli impegni della società a fornire alla controllata Generali Personenversicherungen AG i mezzi finanziari necessari qualora non fosse in grado di adempiere ai propri impegni tecnici, fino ad un massimo di 3.850.000 migliaia di franchi svizzeri;
- gli investimenti, in relazione agli aumenti di capitale effettuati, sono descritti alla sezione 2.2.1. della presente nota.

Relativamente all’attività di **riassicuratore di Gruppo** le principali voci influenzate sono quelle relative a riserve tecniche, crediti e debiti legati ai rapporti di riassicurazione e voci tecniche del conto economico che determinano i proventi e gli oneri afferenti i rapporti di riassicurazione.

Gli oneri derivanti dai versamenti ai fondi pensionistici dei dipendenti e dei dirigenti della Compagnia ammontano a 9.939 migliaia.

Nel corso dell’esercizio i proventi derivanti dalla remunerazione dell’utilizzo del marchio da parte di società appartenenti al Gruppo, registrati fra gli altri proventi, ammontano a 63.214 migliaia.

Con riferimento alle altre parti correlate, il rapporto più significativo risulta in essere con Fin. Priv. S.r.l. per 14.352 migliaia.

Per quanto riguarda l’art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d’Amministrazione nel 2020, si fa presente che al di là delle sopra commentate operazioni (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 (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati della Società.

A.5.2. STRATEGIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO E ACCORDI CON I GESTORI DI ATTIVI

STRATEGIA DI INVESTIMENTO

In che modo gli elementi principali della strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle passività, in particolare delle passività a lungo termine, e in che modo contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine degli attivi.

In linea con il cd **Prudent Person Principle** e con le disposizioni della Politica di Gruppo sulla *governance* degli investimenti, Assicurazioni Generali S.p.A. (qui di seguito anche “Compagnia”) gestisce tutti i propri investimenti secondo criteri di sana e prudente gestione al fine di ottimizzare il rendimento dei propri attivi e ridurre al minimo l’impatto negativo delle fluttuazioni del mercato a breve termine sulla propria posizione di solvibilità.

Considerata la natura di lungo periodo del **proprio comparto tradizionale del ramo vita**, la Compagnia detiene principalmente investimenti a lungo termine – inclusi quelli azionari – in grado di sopportare cali di breve termine e fluttuazioni del valore di mercato degli attivi.

Al fine di garantire una completa gestione dell’impatto dei rischi finanziari e di credito sulle attività e sulle passività, il processo annuale di SAA (*Strategic Asset Allocation*) della Compagnia, così come per tutto il Gruppo, si basa su un approccio *liability-driven*.

Dato che la SAA è caratterizzata da una forte interdipendenza tra i requisiti del passivo e gli specifici vincoli di natura assicurativa

(normativi, di capitale, di liquidità, di rendimento per gli assicurati), la strategia di investimento viene definita nell'ambito di un rigoroso processo di gestione **integrata** degli attivi e dei passivi (**Asset Liability Management - ALM**) e di determinazione della composizione del portafoglio investimenti di medio-lungo periodo (**Strategic Asset Allocation - SAA**) in termini di allocazione obiettivo alle diverse classi di attivo (il processo **ALM&SAA**): l'obiettivo è quello di definire la combinazione più efficiente di *asset class* - ivi inclusa quella azionaria - che, sulla base del *Prudent Person Principle*, massimizzi il contributo degli investimenti alla creazione di valore sostenibile nel medio-lungo termine, integrando le prospettive attuariali, contabili e di solvibilità.

Il processo annuale integrato ALM&SAA permette di mitigare i rischi e di definire un **profilo di rischio-rendimento ottimale** che soddisfi sia i target di rendimento sia la propensione al rischio della Compagnia nel periodo di pianificazione aziendale.

ACCORDI CON I GESTORI DI ATTIVI

In che modo l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine.

Seguendo l'approccio ALM&SAA di cui sopra, il portafoglio degli attivi è investito e ribilanciato in base al peso delle *asset class* e alla *duration*. Le principali tecniche di mitigazione del rischio utilizzate dalla Compagnia sono rappresentate dalla gestione *liability-driven* degli attivi e da un ribilanciamento regolare del portafoglio. L'approccio all'**investimento liability-driven rappresenta il fulcro dell'accordo standard di gestione degli investimenti** e contribuisce a garantire una gestione completa degli attivi, in quanto tiene conto della struttura delle passività unitamente ai relativi intervalli di tolleranza definiti come limiti di investimento.

La **SAA approvata, risultante dal processo annuale di ALM&SAA, è direttamente ed interamente recepita negli accordi di gestione** conferiti dalla Compagnia ai gestori di attivi del Gruppo Generali e/o esterni al Gruppo Generali. In questo modo gli accordi non solo incentivano ma obbligano i gestori degli attivi ad allineare le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività della Compagnia. In particolare, tali accordi sono costruiti su uno standard di Gruppo che vincola il gestore di attivi a svolgere la propria attività di gestione nel rispetto delle *linee guida di gestione dei portafogli della Compagnia*, le quali indicano:

- i target di *asset allocation* e i limiti applicabili a ciascun portafoglio, che il gestore di attivi deve raggiungere e mantenere per uno specifico periodo concordato;
- i limiti di investimento e i vincoli derivanti da:
 - i) politiche e linee guida di Gruppo Generali, di volta in volta adottate dalla Compagnia;
 - ii) normative locali applicabili alla Compagnia.

In che modo l'accordo di gestione incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine.

In che modo il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine.

L'accordo standard di gestione in essere tra la Compagnia e i gestori di attivi scoraggiano una eccessiva assunzione di rischi a breve termine ed il conseguente interesse dei gestori per i rendimenti a breve periodo. Al contrario, essi sono allineati al profilo e alla *duration* delle passività - principalmente a lungo termine - della Compagnia. Tale allineamento è raggiunto grazie al modo stesso in cui gli accordi sono stati costruiti. Infatti, gli accordi:

- stabiliscono linee guida vincolanti per la gestione del portafoglio interamente allineate alla SAA definita dalla Compagnia attraverso il proprio processo di ALM&SAA, che tiene conto della natura a lungo termine degli investimenti assicurativi e dell'obiettivo del Gruppo Generali di realizzare una *value proposition* sostenibile nel medio-lungo termine;
- fissano commissioni di gestione ricorrenti calcolate sulla media degli attivi in gestione a valore di mercato, escludendo qualsiasi tipo di incentivo basato sui rendimenti o sulle *success fee*.

Inoltre, i gestori di attivi sono tenuti a rispettare la **Linea guida di Gruppo in materia di Active Ownership**, che stabilisce i principi del monitoraggio delle società emittenti partecipate, il processo di *engagement* e il processo di Gruppo relativo all'esercizio del diritto di voto nonché all'esercizio di altri diritti legati alle azioni. Con specifico riferimento al monitoraggio della strategia, dei risultati finanziari e non finanziari, dei rischi e della struttura del capitale delle compagnie partecipate, i gestori di attivi sono tenuti a svolgere attività di monitoraggio sulle società emittenti in base all'accordo standard in essere e in coerenza con le norme interne di Gruppo. I gestori di attivi forniscono alla Compagnia flussi informativi e report relativi ai servizi forniti per consentirne il coordinamento e il controllo. La Compagnia a sua volta predispone e mantiene controlli interni idonei per sovrintendere in modo efficace e costante la performance delle attività di investimento esternalizzate. Per quanto riguarda i fattori ed i rischi ambientali, sociali e di corporate governance - Environmental, Social

and Governance (ESG), la Responsible Investment Group Guideline definisce un framework di gestione degli investimenti a livello di Gruppo per l'adozione di una condotta responsabile nelle attività di investimento. La Compagnia richiede ai propri gestori degli attivi di seguire i criteri di integrazione dei fattori ESG di Gruppo stabiliti nella Responsible Investment Group Guideline o, in alternativa, di adottare proprie linee guida coerenti con i principi adottati dal Gruppo.

In che modo l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione.

L'accordo standard di gestione stipulato tra la Compagnia e i gestori di attivi prevede precisi **obblighi di comunicazione e reportistica**. In particolare, al fine di presidiare la movimentazione di rotazione del portafoglio, il gestore di attivi è tenuto a informare, con cadenza mensile la Compagnia.

Eventuale durata dell'accordo con il gestore di attivi.

L'accordo standard di gestione stipulato tra la Compagnia e i gestori di attivi non prevede una durata predefinita, ferma restando la possibilità di recesso dal contratto (da esercitarsi per iscritto e nel rispetto del preavviso concordato).

A.5.3. INFORMATIVA IN MERITO AL CORONAVIRUS

La rapida diffusione del Coronavirus (Covid-19) è diventata una delle maggiori sfide a livello globale degli ultimi decenni. Diffusosi alla fine del 2019 in Cina, il virus si è rapidamente trasformato in una pandemia nei primi mesi del 2020, con un bilancio globale di quasi 84 milioni di contagi e più di 1,8 milioni di morti a fine dicembre.

La prima nazione europea ad essere colpita dal virus in modo rilevante ad inizio marzo è stata l'Italia, che ha adottato misure di lockdown necessarie ad abbattere la curva dei contagi ed evitare il collasso del sistema sanitario. L'approccio italiano è stato in seguito replicato, con modi e con tempistiche diverse, in altri paesi europei particolarmente colpiti come Spagna, Francia e Regno Unito. La Germania è stata colpita in misura minore nella prima ondata, quindi il blocco delle attività è stato meno pesante rispetto ai paesi dell'Europa meridionale.

L'ulteriore diffusione del virus negli Stati Uniti e in molte economie emergenti ha imposto severe misure di lockdown e di distanziamento sociale che hanno bloccato gran parte delle economie avanzate. Nell'area euro si è iniziato ad assistere al calo dell'occupazione, fenomeno i cui effetti appaiono ancora lievi grazie anche alle misure di sostegno economico ai lavoratori messe in campo dai governi, ma che è previsto aggravarsi, con forti ripercussioni sul mercato del lavoro.

Attorno alla metà del mese di marzo, sull'onda del proliferare di notizie circa il dilagare dei contagi in Italia e in Europa, i mercati finanziari hanno iniziato a risentire degli effetti della pandemia, e, parallelamente, gli *spread* sul credito si sono allargati significativamente. Nelle principali economie mondiali gli interventi dei governi nell'affrontare la crisi e la conseguente recessione sono stati tempestivi. In Europa, l'audace stimolo monetario della banca centrale è stato integrato dalla creazione del Next Generation EU. Si tratta di uno strumento temporaneo costituito da prestiti e finanziamenti a fondo perduto per un totale di 750 miliardi, pensato per stimolare la ripresa e che, unito al bilancio a lungo termine dell'UE, costituirà il più ingente pacchetto di misure di stimolo mai finanziato a livello europeo, stanziando un totale di 1.800 miliardi con l'obiettivo di un'Europa più sostenibile, digitale e resiliente.

Nel corso dell'autunno i principali paesi europei hanno progressivamente sperimentato una recrudescenza della pandemia, con una seconda ondata dapprima in Spagna, Francia, Regno Unito seguiti da Italia e Germania: sono state pertanto reintrodotte misure di distanziamento sociale.

A livello mondiale la pandemia ha continuato rafforzarsi anche nel resto del mondo, a partire dall'Est Europa, Russia, America Latina, India e Stati Uniti, con la notevole eccezione della Cina e degli altri paesi del sud-est asiatico, che hanno mostrato un più efficace controllo dell'epidemia, così come per quel che riguarda l'Australia e la Nuova Zelanda.

Il miglior andamento epidemiologico ha consentito alla Cina di mettere a segno una crescita del PIL pari al 2,3% nel 2020, e il FMI prevede che sarà l'unico paese del G20 a far registrare una crescita rispetto al 2019.

Con riferimento ai mercati finanziari, dopo il pesante calo nel primo trimestre dovuto allo scoppio della pandemia, gli indici azionari sono rimbalzati in misura significativa grazie allo stimolo monetario e fiscale, pur mantenendo un elevato livello di volatilità. Inoltre, la propensione al rischio è aumentata sia a seguito della fine dell'incertezza dopo l'esito delle elezioni statunitensi che per le promettenti notizie sui vaccini.

Con riferimento al settore assicurativo, l'incertezza legata alla durata della pandemia e alle sue conseguenze economiche (soprattutto in termini di prospettive del mercato del lavoro) ha accresciuto l'avversione al rischio delle famiglie, portandole ad essere molto più caute nei consumi ed aumentandone la propensione al risparmio a scopo precauzionale.

Nel segmento Vita, la linea risparmio ha evidenziato una contrazione della nuova produzione e, in alcuni paesi, un aumento dei riscatti. Con riferimento alle polizze puro rischio e malattia, si è registrato un crescente interesse per soluzioni assicurative a protezione dei singoli e delle famiglie, sia a livello individuale che di welfare aziendale.

Nel segmento Danni, la flessione della raccolta si è mantenuta su livelli contenuti. Per quanto riguarda il ramo auto la ridotta mobilità - sia pubblica che privata conseguente alle misure di lockdown e al numero ridotto di immatricolazioni di nuovi veicoli - nonché il rafforzamento delle spinte competitive mettono sotto pressione lo sviluppo del premio medio.

Nei rami non auto si è osservato un consistente calo del business legato ai viaggi derivante dagli effetti economici delle limitazioni agli spostamenti e dalle altre misure di contenimento alla diffusione del virus, al quale si aggiunge una riduzione nella linea aziende e PMI, come conseguenze di tale blocco sulla propensione alla spesa dei clienti e la capacità di fare acquisti.

L'elevata volatilità dei mercati finanziari, una continua pressione sui ricavi e i maggiori costi operativi per garantire la continuità del business durante il periodo di lockdown hanno impattato anche il mercato mondiale dell'asset management.

Tale contesto ha ulteriormente accelerato un trend preesistente di consolidamento del settore; gli operatori, a fronte di margini sempre più ridotti, hanno avviato una intensa attività di aggregazione con altre realtà del settore, per far leva su economie di scala, una più ampia offerta prodotti e una distribuzione più estesa.

La pandemia ha alterato le previsioni di inizio anno per tutte le asset class. Il forte intervento delle banche centrali ha ulteriormente impattato i tassi di interesse e i mercati obbligazionari, influenzando in maniera significativa anche le dinamiche dei mercati azionari. Diversi settori economici hanno dovuto fronteggiare gravissime conseguenze derivanti dal blocco di alcune attività economiche.

Durante il primo trimestre 2020 tutte le asset class, salvo i governativi di migliore merito creditizio, hanno sofferto performance fortemente negative e i mercati azionari hanno segnato perdite intorno al 20-25% a seconda delle geografie. I trimestri successivi hanno portato ad un recupero delle perdite, dove a seguito dell'effetto combinato delle elezioni americane e l'annuncio del vaccino da parte di alcune case farmaceutiche, hanno prodotto effetti positivi sulle asset class più rischiose.

LA NOSTRA GESTIONE

BUSINESS

Con riferimento al business assicurativo, i diversi mercati in cui operiamo sono stati interessati in modalità e tempi diversi. Per tutti i segmenti di business è stata determinante la risposta organizzativa di Generali che ha accelerato il suo percorso di digitalizzazione.

Sono stati compiuti notevoli sforzi per accelerare la digitalizzazione nei processi di vendita e rinnovo da remoto, della sottoscrizione e delle denunce, firme digitali, nonché funzioni self-service a beneficio sia dei clienti che dei distributori. Sulle vendite da remoto, un esempio da citare è quello di Generali Italia che, sfruttando il cloud per gestire da remoto tutti i propri contact center (oltre 1.000 operatori), così come tutti i processi di vendita, ha garantito la possibilità di vendere da remoto polizze Vita, auto e moto anche con modalità di pagamento innovative e in self-service.

Oltre alla gestione da remoto dei processi di vendita e rinnovo, abbiamo introdotto nuove modalità e occasioni di interazione con i clienti (ad esempio, eventi virtuali e campagne di fidelizzazione) e supportato i nostri agenti ad essere più visibili sui canali digitali.

L'omnicanalità resta e sarà comunque alla base dell'evoluzione digitale del futuro. In particolare, la digitalizzazione va sfruttata come una leva per potenziare e amplificare le capacità della forza di vendita della nostra rete fisica. A tal proposito, il nostro obiettivo è quello di continuare a sviluppare le seguenti aree:

- rafforzamento di strumenti di Customer Relationship Management (CRM) e diffusione del modello di consulenza remota per raccogliere in modo più strutturato le esigenze dei clienti e suggerire le migliori soluzioni possibili;
- supporto agli agenti nella gestione al cambiamento che accompagna la nostra rete, in un percorso graduale, verso una sempre maggiore consapevolezza dei benefici della trasformazione digitale;
- diffusione e maggiore adozione di strumenti digitali che permettano di raccogliere e indirizzare verso la rete fisica le manifestazioni di interesse da parte di potenziali clienti per i nostri prodotti e servizi (ad esempio, l'agente ricontatta un potenziale cliente che ha fatto una quotazione per una polizza sul nostro sito web);
- potenziamento della presenza e della visibilità degli agenti sui social e sul web, tramite ad esempio pubblicazione di contenuti rilevanti per la propria clientela.

Nonostante i mercati chiave del business Vita dell'area europea siano stati significativamente impattati lungo tutto il corso dell'anno, il Gruppo si è dimostrato resiliente. La nuova produzione ha subito un rallentamento, in particolare per i prodotti tradizionali, in linea con l'obiettivo strategico di ribilanciamento del portafoglio Vita del Gruppo. Le unit-linked che inizialmente avevano subito l'impatto delle

tensioni sui mercati azionari, hanno mostrato una crescita significativa trainata dai risultati in Italia, Francia e Germania. Nel segmento delle polizze puro rischio e malattia si è registrata una buona performance della nuova produzione, guidata dal crescente fabbisogno di protezione assicurativa. A tal proposito, abbiamo prontamente attivato iniziative per supportare i clienti, sia finanziariamente che lanciando nuovi servizi a valore aggiunto, dalla cura del benessere fisico e mentale alla telemedicina attraverso, tra gli altri, Europ Assistance.

La pandemia può avere effetti diretti e indiretti sui rischi sottoscrittivi Vita e Salute assunti da Generali. Gli effetti diretti sono legati al potenziale aumento dei sinistri pagati su polizze che offrono coperture caso morte o coperture malattia; gli effetti indiretti sono legati al potenziale bisogno di liquidità dei clienti, generato dalla crisi economica, che possono implicare maggiori pagamenti per riscatto. In entrambi i casi, l'impatto osservato sul Gruppo è stato ad oggi poco rilevante. Per la continua e efficace gestione dei rischi in caso di morte e malattia, siamo dotati di adeguati processi di sottoscrizione che valutano a priori le condizioni sanitarie e demografiche dell'assicurato. Oltre ai processi sottoscrittivi, monitoriamo la variabilità dei sinistri e valutiamo in questo contesto il rischio di riscatto e il rischio di mortalità, incluso quello catastrofale derivante da un evento pandemico, tramite il Modello Interno Parziale di rischio del Gruppo.

Nel Danni, abbiamo prontamente risposto al nuovo contesto aumentando l'offerta di prodotti con nuove coperture e servizi, adattando termini e condizioni contrattuali e migliorando con un ampio ricorso al digitale i processi operativi di sottoscrizione delle polizze e liquidazione dei sinistri per far fronte alla situazione di lockdown. Abbiamo fornito supporto finanziario in quasi tutti i mercati, anche oltre quanto richiesto dalle autorità e dai governi, sia ai nostri clienti che alle nostre reti di agenti, attraverso una vasta gamma di iniziative per il differimento dei pagamenti e di estensione delle coperture.

Con riferimento alla sinistralità, si è assistito inizialmente a una forte riduzione nel numero di sinistri denunciati, principalmente nel ramo auto, a seguito del minore utilizzo dei veicoli, nonché di una più lenta notifica da parte dei clienti e delle officine chiuse. Nonostante la graduale riduzione delle misure restrittive, anche i mesi successivi sono stati caratterizzati da un calo della frequenza del ramo auto. Tale riduzione ha, tra l'altro, permesso di attuare durante l'anno svariate misure a supporto dei nostri clienti, agenti e dipendenti e loro famiglie.

Il non-auto per contro ha evidenziato una sinistralità sostanzialmente invariata in termini di numerosità, anche se per alcune linee si sono registrati costi nettamente più elevati dovuti principalmente al rimborso di viaggi annullati.

Il possibile impatto della pandemia sui rischi di sottoscrizione Danni è rappresentato da un possibile aumento del rischio di riservazione per quanto riguarda la linea di affari business interruption (interruzione delle attività lavorative di cantieri, ristoranti e altre realtà impattate dal lockdown imposto dai governi europei) e responsabilità civile, per i quali si è verificato un aumento della sinistralità. Monitoriamo la variabilità dei sinistri e valutiamo il rischio di riservazione tramite il Modello Interno Parziale di rischio del Gruppo.

L'attività di investimento sui portafogli assicurativi di Gruppo derivante dall'emergenza sanitaria Covid-19 è stata guidata dall'obiettivo di stabilizzare la posizione di Solvency II, riducendo l'esposizione della stessa ad una ulteriore diminuzione dei tassi di interesse a lunga scadenza. Ciò ha comportato, dal punto di vista della operatività, la dismissione di titoli obbligazionari con scadenze brevi ed intermedie, specie nel comparto corporate bond e di titoli azionari e fondi Emerging Market Reddito Fisso, reinvestendo la gran parte della liquidità in governativi core e semi core a lunga scadenza.

È importante sottolineare che parte della liquidità investita in titoli a lunga scadenza è stata generata dalla vendita di titoli corporate bond: ciò ha permesso di rendere il portafoglio credito maggiormente solido, andando a dismettere i titoli sui quali avevamo minore convinzione.

In merito alla riduzione del peso del comparto azionario avvenuta nel secondo semestre 2020, essa è stata funzionale a ridurre sia le svalutazioni che il capitale assorbito.

Nel mondo real estate, è stata rafforzata l'attenzione alla difesa dei valori immobiliari attraverso un'attenta gestione degli inquilini.

Il Gruppo ha inoltre aderito all'Alleanza europea per il Green Recovery, rafforzando la sua posizione di investitore sostenibile dopo essere stato il primo assicuratore a emettere un Green Bond nel 2019, seguito da una seconda emissione nel luglio 2020.

Il segmento Asset and Wealth Management, ad inizio della pandemia da Covid-19, ha subito una parziale riduzione di alcune commissioni legate al calo dei valori azionari e degli strumenti a reddito fisso (titoli corporate e altri titoli di Stato periferici, compresi i BTP), a cui è seguita una robusta ripresa non appena i mercati hanno ripreso a salire. Durante il periodo della pandemia sono state intraprese delle iniziative mirate al contenimento dei costi per tutte le attività non strategiche allo sviluppo del business.

La seconda ondata della pandemia ha creato nuovi ostacoli alla crescita con conseguenze tangibili anche sui mercati finanziari su cui è tornata una certa volatilità. In questo clima è stato percepito sempre più forte il bisogno di consulenza per proteggere i risparmi delle famiglie e sostenere le PMI.

Nel Wealth Management sono state lanciate numerose iniziative anche attraverso uno strumento come la *Digital Collaboration* per approvare operazioni concordate a distanza o l'operatività semplificata per inoltrare disposizioni tramite e-mail e approvare ordini di compravendita con una telefonata al customer care, a tutela della sicurezza dei lavoratori e dei clienti.

Va infine ricordato che il Gruppo ha stipulato un Protocollo d'Intesa per un impegno comune a cooperare per promuovere e realizzare un fondo contro il rischio pandemico con Eurochambres, l'organizzazione europea delle Camere di Commercio e Industria che rappresenta oltre 20 milioni di imprese - di cui oltre il 93% piccole e medie (PMI) - operanti in 43 paesi europei.

RISCHI

La pandemia è un evento incluso nel framework di gestione dei rischi operativi del Gruppo che può seriamente compromettere la continuità del business aziendale e, come tale, è oggetto di continua valutazione, mitigazione e monitoraggio.

L'evento pandemico in corso ha incrementato l'esposizione ad alcuni rischi che hanno effetto su persone, processi, sistemi informativi del Gruppo e, chiaramente, ambiente esterno.

Con la finalità di gestire l'emergenza derivante dalla pandemia Covid-19, è stato adottato un approccio comune a livello di Gruppo, basandosi sulle misure adottate in Italia come benchmark, essendo stata la prima area interessata in Europa.

L'adozione sinergica di tutte queste mitigazioni è la vera chiave dell'efficacia, garantita da una task force che, attraverso comitati dedicati, monitora l'evoluzione e garantisce azioni coordinate. Questo permette che il profilo di rischio legato ai rischi operativi sia limitatamente impattato dalla pandemia.

Relativamente alle nostre persone, ai fini della gestione dell'emergenza, sono state attivate a livello di Gruppo e locale task force dedicate a monitorare l'evoluzione della situazione e garantire azioni coordinate sulle misure da implementare:

- è stato previsto, ove possibile in relazione alla tipologia, il lavoro da remoto, che è stato esteso a oltre il 90% dei dipendenti amministrativi durante la fase emergenziale;
- è stato definito un sistema di categorizzazione del livello di rischio per tutti i paesi, in funzione del quale sono state bloccate o limitate le trasferte internazionali;
- sono stati sospesi tutti gli eventi di Gruppo o, laddove possibile, trasferiti in modalità virtuale attraverso l'uso di diverse soluzioni tecnologiche;
- sono state stabilite delle regole di accesso alle sedi aziendali e misure per la limitazione del rischio di diffusione del virus;
- in alcuni paesi, è stato attivato un numero verde *Help Line Covid-19* gestito da Europ Assistance, per supportare i dipendenti del Gruppo e le loro famiglie per informazioni e, se necessario, per assistenza medica e psicologica;
- in alcuni paesi, è stata offerta ai dipendenti la possibilità di accedere alla vaccinazione antinfluenzale per facilitare la diagnosi dell'infezione da Covid-19 e ridurre, potenzialmente, le conseguenze.

Infine, sia durante la crisi pandemica in corso che immaginando il futuro del lavoro in Generali, il cosiddetto *New Normal*, è stato fondamentale e lo sarà sempre più garantire alle nostre persone un'esperienza ricca di interazione tra loro e con l'azienda, garantendo il supporto di strumenti digitali efficaci e flessibili nelle numerose esigenze quotidiane.

Oltre a quanto descritto relativamente alla gestione dell'emergenza a livello di Gruppo per la componente persone, in Assicurazioni Generali S.p.A. le task force locali monitorano l'evoluzione della situazione e garantiscono le azioni coordinate sulle misure da implementare:

- è stato definito un sistema di categorizzazione del livello di rischio, in funzione del quale sono state bloccate o limitate le trasferte internazionali; le trasferte sono state, in funzione dell'andamento della situazione pandemica, limitate o bloccate anche a livello nazionale;
- sono state stabilite delle regole di accesso e permanenza nelle sedi aziendali e restrizioni che, tra le altre misure, prevedono il divieto di accesso alle persone più fragili ed a coloro che manifestano sintomi riconducibili alla Covid-19 tramite la compilazione di un "health check-in" con una applicazione dedicata e la rilevazione della temperatura corporea all'ingresso delle sedi;
- per ridurre ulteriormente la densità delle persone negli edifici, è stata estesa la flessibilità nell'ingresso/uscita dall'ufficio e le presenze sono state organizzate in turni;
- negli uffici sono state adottate tutte le misure per la limitazione del rischio di diffusione del virus, tra cui il distanziamento delle postazioni di lavoro, la compartimentazione delle aree accessibili al personale, la chiusura degli spazi comuni e l'adozione di misure straordinarie di pulizia e sanificazione;

- tutti i dipendenti sono stati dotati sin dall'inizio della diffusione del virus di dispositivi di protezione individuale, in funzione del loro livello di rischio di contrarre il virus (mascherine chirurgiche e FFP2, occhiali, guanti, gel sanificante per le mani);
- sono stati monitorati tutti i casi di contagio ed individuati tutti i potenziali contatti, che sono stati posti in smart working per il periodo necessario a minimizzare il rischio di diffusione del virus negli ambienti di lavoro;
- le comunicazioni ai dipendenti sulle modalità di gestione dell'emergenza e sui protocolli di sicurezza sono state frequenti e puntuali, tramite email e tramite la creazione di un portale aziendale dedicato;
- è stata infine offerta a tutti i dipendenti, a cura della Compagnia, la possibilità di accedere alla vaccinazione antinfluenzale per facilitare la diagnosi dell'infezione da Covid-19 e ridurre, potenzialmente, le conseguenze.

Nel complesso sono state definite ed applicate misure anche più rigorose rispetto a quanto prescritto dalla normativa; l'impianto di sicurezza è stato sistematicamente sottoposto a verifiche sia interne sia esterne.

La gestione del rischio pandemico impatta la normale esecuzione dei processi, sia interni che gestiti tramite fornitori esterni.

Per la gestione della crisi derivante dal Covid-19 sono state poste in essere misure ad hoc per assicurare la continuità dei processi operativi. In particolare, le infrastrutture IT sono state adeguate per supportare il ricorso massivo al lavoro da remoto. Sono stati, quindi, effettuati investimenti volti a:

- fornire ai dipendenti PC portatili, laddove non già in dotazione, per consentire il lavoro da remoto;
- aumentare la velocità dei collegamenti;
- rafforzare gli strumenti per la gestione delle connessioni remote in modalità sicura;
- potenziare la capacità di elaborazione, per aumentare in questo modo l'efficienza dei sistemi informatici nel loro complesso.

L'utilizzo della modalità di lavoro da remoto estesa ha comportato anche una intensificazione delle minacce di natura cyber. Per questo motivo, si è proceduto a monitorare costantemente le evoluzioni nelle tipologie di attacco e ad adeguare puntualmente i presidi in essere per il rilevamento degli attacchi e per la gestione delle risposte più opportune e tempestive. Sono state, inoltre, condotte campagne volte ad aumentare la sensibilità dei nostri dipendenti sulle possibili minacce cyber legate al Covid-19. Infine, si è proceduto ad analizzare il livello di sicurezza delle nuove soluzioni tecniche utilizzate per facilitare il lavoro a distanza.

Infine, i mercati finanziari hanno registrato una volatilità estremamente elevata da fine febbraio, con un calo dei rendimenti degli strumenti privi di rischio e azionari e un ampliamento degli spread obbligazionari, con un maggior rischio di svalutazioni del portafoglio azionario e rischio di credito. Dopo il pesante calo nel primo trimestre dovuto allo scoppio della pandemia, gli indici azionari sono rimbalzati in misura significativa grazie allo stimolo monetario e fiscale, pur mantenendo un elevato livello di volatilità. A novembre la propensione al rischio è aumentata principalmente per due motivi: innanzitutto, il risultato delle elezioni statunitensi è stato positivo per il mercato, cui si è aggiunta la notizia sui vaccini.

In caso di ulteriore deterioramento della crisi, la liquidità potrebbe diventare un tema di attenzione per il settore assicurativo.

Fino ad ora, l'impatto osservato sulla posizione di liquidità del Gruppo è stato immateriale, anche grazie alle azioni precauzionali di gestione messe in atto e alla implementazione della strategia di ottimizzazione finanziaria annunciata nell'ambito del piano strategico Generali 2021. I buffer di cassa sono stati aumentati ed è stato implementato un monitoraggio ancor più tempestivo dei flussi di cassa operativi, di investimento e finanziari. Ciò vale sia per la Capogruppo che per le principali entità operative.

Generali ha prontamente reagito per proteggere i propri clienti e assicurati, monitorando costantemente la qualità del proprio portafoglio crediti, implementando una significativa riduzione dei rischi finanziari del portafoglio investimenti tramite l'allungamento della duration e la riduzione del peso azionario, rivalutando la capacità di assunzione del rischio per i portafogli assicurativi e costruendo riserve di liquidità per compensare eventuali aumenti di riscatti o una riduzione della produzione.

B. Sistema di Governance

B.1. INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

La Società ha adottato il sistema di corporate *governance* tradizionale, articolato su due organi sociali nominati dall'Assemblea dei Soci:

- un Consiglio di Amministrazione, titolare dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e del Gruppo, e
- un Collegio Sindacale, con funzione di vigilanza sull'amministrazione e sull'osservanza della legge e dello statuto.

L'Assemblea esprime con le sue deliberazioni, limitatamente alle materie di propria competenza, la volontà sociale; le decisioni prese in conformità della legge e dello statuto vincolano tutti i soci, compresi quelli assenti o dissenzienti.

Il Consiglio ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale, organo al quale è affidata la supervisione strategica per il perseguimento dello scopo sociale e la gestione delle operazioni di maggior rilievo, mentre la gestione operativa è affidata all'Amministratore Delegato, che la declina nell'azienda attraverso il sistema delle deleghe e procure.

Il Collegio Sindacale svolge funzioni di vigilanza sul rispetto della legge, dello statuto e dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. La revisione legale dei conti è affidata ad una Società di Revisione, iscritta nell'apposito albo, e nominata dall'Assemblea su proposta del Collegio Sindacale.

In base allo statuto sociale, il Consiglio è costituito da non meno di 13 e non oltre 17 componenti, nominati dall'Assemblea, previa determinazione del numero dei componenti da eleggere.

Qualora siano state presentate più di due liste, dalla Lista di Maggioranza sono tratti, in base al numero di ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista stessa, tutti i Consiglieri da eleggere, meno 4 Consiglieri (se il numero di Consiglieri da eleggere fissato dall'Assemblea è inferiore o uguale a 14) o 5 Consiglieri (se il numero di Consiglieri da eleggere fissato dall'Assemblea è uguale o superiore a 15) che saranno tratti: dalla lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti dopo quella risultata prima ("Prima Lista di Minoranza"), nonché dalla lista che sia risultata terza per numero di voti ("Seconda Lista di Minoranza"), sempreché la Seconda Lista di Minoranza abbia ottenuto un numero di voti pari almeno al 5% del capitale sociale. In difetto di quest'ultimo presupposto, o in presenza di una sola lista di minoranza, i Consiglieri tratti dalla lista di minoranza, secondo il loro ordine progressivo, saranno comunque 3. Se i candidati vanno tratti da due liste di minoranza, gli stessi saranno eletti secondo un meccanismo basato su quozienti e, quindi, su un criterio sostanzialmente proporzionale. Ai fini della ripartizione dei candidati delle liste di minoranza, i voti ottenuti dalla Prima e dalla Seconda Lista di Minoranza sono divisi per numeri interi progressivi, da uno fino al numero massimo di candidati da eleggere, ed i quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati.

I componenti del Consiglio devono possedere i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza stabiliti dalla normativa vigente e almeno un terzo deve possedere i requisiti di indipendenza previsti dalla legge per i sindaci.

L'attuale Consiglio si compone di 13 membri nominati dall'Assemblea il 7 maggio 2019 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2021.

Il Consiglio ha la responsabilità ultima di assicurare che le deliberazioni dell'Assemblea dei Soci abbiano corretta e tempestiva esecuzione.

In particolare, il Consiglio ha una serie di poteri esclusivi, tra cui l'approvazione delle relazioni finanziarie annuali e semestrali, le proposte di destinazione dell'utile di bilancio, l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari, le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario e le operazioni rilevanti con parti correlate. Più in dettaglio, questi poteri includono:

- la distribuzione agli azionisti, durante il corso dell'esercizio, di acconti sul dividendo;
- la formulazione di proposte per la destinazione degli utili;
- l'istituzione o la soppressione di direzioni e stabili organizzazioni all'estero;
- le deliberazioni in materia di fusioni, nei casi consentiti dalla legge, di istituzione o soppressione di sedi secondarie e di adeguamento delle disposizioni dello statuto e del regolamento assembleare che divenissero incompatibili con nuove disposizioni normative aventi carattere imperativo;
- le deliberazioni sull'inizio o sul termine delle operazioni di singoli rami d'affari;
- la nomina del direttore generale, determinandone i poteri e le attribuzioni nonché la loro revoca;

- l'adozione delle decisioni sui criteri di direzione e coordinamento delle imprese del gruppo e per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'IVASS;
- le deliberazioni sulle altre materie non delegabili per legge.

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

- la relazione finanziaria annuale;
- la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno di ciascun anno e, se previste, le informative finanziarie intermedie.

Il Consiglio è responsabile ultimo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, di cui valuta periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia. Il Consiglio ha attribuito al Group CEO il ruolo di Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi. In tale qualità, egli ha il compito di identificare i principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle sue controllate, e di sottoporli periodicamente all'esame del Consiglio. Il Group CEO dà attuazione alle direttive definite dal Consiglio e cura la progettazione, la realizzazione e la gestione del sistema di controllo interno e gestione dei rischi verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia.

I COMITATI CONSILIARI

Il Consiglio, ai fini dell'espletamento dei propri compiti, è supportato da sei Comitati consiliari cui ha affidato funzioni consultive, propositive e istruttorie:

- il Comitato Controllo e Rischi. Questo comitato è composto da 5 membri, 4 dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del Comitato, e assiste il Consiglio nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza ed efficacia, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali, ivi inclusi quelli derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio stesso sia venuto a conoscenza. Il Comitato Controllo e Rischi esprime, inoltre, pareri sulle proposte formulate in merito alla nomina, revoca e remunerazione dei responsabili delle funzioni fondamentali e sui piani di attività delle stesse;
- il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. Questo comitato è composto da 5 membri, tutti indipendenti, ed esprime pareri sulle proposte di operazioni con parti correlate sottoposte alla sua attenzione in conformità alle apposite Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate approvate dal Consiglio. I pareri hanno ad oggetto la valutazione circa l'interesse della Società al compimento dell'operazione e la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Comitato esprime inoltre il proprio parere sulla revisione delle Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate;
- il Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale. Questo comitato è composto da 5 membri, 2 dei quali indipendenti, e supporta il Consiglio nell'assunzione delle decisioni relative all'assetto delle regole di governo societario della Società e del Gruppo, esprime pareri in merito al processo di autovalutazione annuale del Consiglio (board review) e alla documentazione assembleare, nonché in merito alla politica sul cumulo degli incarichi. Il comitato supporta, altresì, il Consiglio nell'accertamento del possesso dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori, del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti dalla legge e dalla normativa interna rilevante (Fit & Proper Policy) in capo agli amministratori e ai dirigenti che all'interno della Società e del Gruppo costituiscono le prime linee di riporto dell'Amministratore Delegato o del Direttore Generale (ove nominato) e ai membri del comitato manageriale Group Management Committee. Il Comitato, inoltre, assiste il Consiglio nell'accertamento dell'insussistenza di cause di ineleggibilità, incompatibilità o decadenza ex lege in capo agli amministratori, ai componenti del Collegio Sindacale e al Direttore Generale (ove nominato). In merito alla sostenibilità sociale, tra l'altro, il Comitato è chiamato ad esprimere il proprio parere sulla "Carta degli Impegni di Sostenibilità", sulla "Politica di Gruppo per l'Ambiente e il Clima", sugli altri elementi del "Sistema di Gestione Ambientale" e su ogni altra questione concernente il principio della sostenibilità connessa all'esercizio dell'attività della Società e del Gruppo nonché, alla luce di quanto previsto dal D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, in materia di rendicontazione delle informazioni di carattere non finanziario, sulla metodologia di rendicontazione, sulla definizione degli indicatori materiali e sulla Politica di diversità per i componenti degli organi sociali della Società;
- il Comitato per gli Investimenti. Il Comitato per gli Investimenti è composto da 7 membri, 2 dei quali indipendenti, e ha compiti consultivi, propositivi e istruttori nei confronti del Consiglio – in coerenza con l'assetto di governance definito dalla normativa di vigilanza assicurativa vigente – e del Group CEO, nei limiti delle loro rispettive attribuzioni, nella materia degli investimenti. In particolare, il Comitato esamina le tematiche strategiche relative agli investimenti, tra cui quelle riguardanti la strategic asset allocation e l'asset liability management del Gruppo, per supportare il Consiglio nell'attività di valutazione e monitoraggio della coerenza delle attività di investimento perseguite dal management con gli obiettivi e i vincoli di capitale derivanti dal processo di pianificazione strategica. Esamina preventivamente ed esprime un parere in merito alle operazioni di investimento e disinvestimento di competenza del Consiglio, previo esame dei pareri delle competenti funzioni fondamentali. Tale Comitato è, altresì, chiamato a svolgere un'analisi periodica della situazione dei mercati finanziari internazionali e di quelli rilevanti per l'operatività del Gruppo, dell'evoluzione del contesto politico, economico e finanziario nei contesti di rilevanza per il Gruppo nonché delle previsioni finanziarie su cui si fonda la

strategia del Gruppo, potendo raccomandare eventuali proposte di revisione della strategic asset allocation che ottimizzino il profilo di rischio e rendimento del capitale economico;

- il Comitato per le Operazioni Strategiche. Questo comitato è composto da 5 membri, uno dei quali indipendente, e ha il compito di valutare preventivamente ed esprimere un parere in merito a operazioni, attività e altre iniziative di valore strategico o destinate a incidere sulla struttura o sul modello di business del Gruppo, e comunque aventi un valore superiore a 50 milioni di euro. È, inoltre, competente a formulare analisi e proposte sui piani di riacquisto di azioni proprie – al di fuori dei piani a servizio di politiche di remunerazione del management – e per l'emissione e il riacquisto di prestiti obbligazionari di competenza del Consiglio;
- il Comitato per le Nomine e la Remunerazione. Questo comitato è composto da 7 membri, 4 dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del comitato. Il numero di componenti si riduce a tre per la trattazione di argomenti in materia di remunerazione. Il comitato svolge un ruolo consultivo, propositivo e istruttorio a favore del Consiglio, con il supporto del Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale, nell'assunzione delle decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio, nonché alla sostituzione degli amministratori indipendenti. Il comitato svolge, inoltre, l'istruttoria sulla predisposizione del piano di successione degli amministratori esecutivi ed esprime un parere sulle proposte del Group CEO in merito al piano di successione degli appartenenti al Group Management Committee e in merito alle politiche di sviluppo e gestione degli appartenenti al Global Leadership Group. Il Comitato esprime, inoltre, pareri e formula al Consiglio proposte sulla definizione delle politiche di remunerazione e sulla determinazione del trattamento economico spettante all'Amministratore Delegato e Group CEO, al Direttore Generale (ove nominato), al Presidente, agli altri amministratori e ai sindaci, nonché, previo parere del Group CEO, a coloro che ricoprono ruoli interni alla Società e al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al Group Management Committee. Il comitato esprime pareri e formula proposte al Consiglio sulla definizione delle politiche di remunerazione e sulla determinazione del trattamento economico spettante all'Amministratore Delegato, al Direttore Generale (ove nominato), al Presidente, agli altri Amministratori e ai Sindaci nonché, previo parere del Group CEO, a coloro che ricoprono ruoli interni alla Società e al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al GMC. Riguardo al trattamento economico spettante agli Amministratori esecutivi e agli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, il Comitato esprime proposte e formula pareri al Consiglio sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile della remunerazione, verificando l'effettivo raggiungimento di tali obiettivi. Esprime, inoltre, un parere sulle proposte formulate dal Group CEO in merito alla designazione e alla remunerazione dei componenti del GMC, degli appartenenti al GLG e dei presidenti, degli amministratori esecutivi e dei direttori generali delle controllate strategiche.

LE FUNZIONI FONDAMENTALI

La Società si è dotata di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi basato sulla presenza di tre linee di difesa:

- le funzioni operative (i "responsabili dei rischi"), che rappresentano la prima linea di difesa;
- Group Actuarial Function, Group Compliance Function, Group Risk Management e Group Anti Money Laundering Function, che rappresentano la seconda linea di difesa;
- Group Audit, che rappresenta la terza linea di difesa.

Group Audit, congiuntamente a Group Compliance Function, Group Actuarial Function e Group Risk Management, sono definite "funzioni fondamentali".

Mentre la responsabilità ultima sulla gestione dei rischi è assegnata alle funzioni operative nell'ambito delle rispettive competenze, il compito delle funzioni fondamentali di secondo livello è di monitorare nel continuo i rischi aziendali e di supportare il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione¹ nell'espletamento dei compiti che sono loro propri. Il compito della *Group Audit* è di valutare la complessiva efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno.

Le funzioni fondamentali sono prive di compiti operativi perché dedicate in via esclusiva a verificare che il sistema sia dotato nel continuo di un efficace presidio dei rischi e sono caratterizzate da un elevato livello di indipendenza rispetto alle funzioni operative.

Esse riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione il quale nomina e revoca i relativi responsabili, definendone altresì la retribuzione e si assicura che siano dotate di risorse adeguate. Il Consiglio di Amministrazione valuta gli esiti delle attività svolte da queste funzioni e ne approva i piani di attività.

Le funzioni fondamentali hanno libero accesso a tutte le informazioni necessarie allo svolgimento dei loro compiti. Gli esiti delle attività delle funzioni fondamentali sono regolarmente portati all'attenzione del Group CEO, del Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi, e del Collegio Sindacale e contribuiscono, da un lato, alla definizione delle scelte di pianificazione della Società e, dall'altro, alla valutazione circa l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

¹ L'Alta Direzione è rappresentata dal Group CEO, dal Dirigente Preposto e dai Responsabili delle funzioni che svolgono incarichi di supervisione gestionale, compresa la prima linea di riporto del Group CEO (prima linea di difesa)

Le Direttive sul Sistema di Governo Societario, approvate dal Consiglio di Amministrazione, definiscono, tra l'altro, le interazioni tra le funzioni fondamentali al fine di renderne più efficace ed efficiente l'operatività. Queste interazioni determinano un coordinamento nella pianificazione delle attività, un continuo scambio d'informazioni, comuni tassonomie, processi, strumenti e metodologie per la valutazione dei rischi.

GROUP RISK MANAGEMENT

Il Group Risk Management supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nella definizione delle strategie di gestione dei rischi, e fornisce strumenti per l'identificazione, il monitoraggio, la gestione e la misurazione dei rischi. Fornisce inoltre, attraverso un adeguato sistema di reporting, gli elementi per la valutazione della tenuta del sistema di gestione dei rischi nel suo complesso.

In particolare, il Group Risk Management:

- concorre alla definizione e implementazione della politica di gestione dei rischi e delle relative linee guida di rischio;
- sviluppa, mantiene e armonizza il Modello Interno di Gruppo (IM) ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- propone le tolleranze di rischio volte ad assicurare la gestione del business in coerenza con la propensione al rischio stabilita nell'ambito del Risk Appetite Framework approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- monitora l'attuazione della politica di gestione dei rischi di AG e il profilo generale di rischio coerentemente con la strategia e i limiti di rischio definiti nel Risk Appetite Framework. Nello specifico, è previsto il monitoraggio dei limiti sugli investimenti definiti nelle Investments Risk Group Guidelines e di quelli definiti nell'ambito della Delibera Quadro sugli Investimenti adottata in conformità al Regolamento IVASS n. 24/2016;
- supporta l'integrazione della dimensione del rischio nei processi di business;
- informa il CdA, l'Alta direzione e l'Autorità di Vigilanza sull'evoluzione del profilo di rischio;
- segnala le eventuali violazioni dei limiti sulla base dei processi definiti e normati nell'ambito delle politiche e linee guida per ciascuna categoria di rischio;
- determina gli esiti delle valutazioni su base attuale e prospettica dei rischi, segnala i rischi individuati come maggiormente significativi e predispone l'Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) Report della Società su base annua (e con maggiore frequenza in caso di modifiche significative al profilo di rischio).

GROUP COMPLIANCE FUNCTION

Group Compliance Function supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nell'identificazione, valutazione e monitoraggio dei rischi che potrebbero emergere dalla violazione di leggi e regolamentazioni anche interne e partecipa alla costruzione di un sistema di controllo in grado di assicurare il rispetto.

Più in particolare, Group Compliance Function:

- presta consulenza al Consiglio di Amministrazione, al Group CEO e all'Alta Direzione sull'osservanza delle disposizioni legislative, regolamentari e comunitarie applicabili alla Società;
- valuta il possibile impatto sulle attività della Società delle modifiche del quadro normativo e degli orientamenti giurisprudenziali, individuando eventuali azioni volte a prevenire il rischio di non conformità;
- identifica e valuta il rischio di non conformità;
- contribuisce alla salvaguardia dell'integrità e della reputazione della Società assumendo iniziative per rafforzare la consapevolezza del personale sui temi di *compliance*;
- supporta la creazione di un'organizzazione in grado di adempiere ai requisiti normativi di cui valuta nel continuo l'adeguatezza e l'efficacia.

GROUP ACTUARIAL FUNCTION

Group Actuarial Function supporta il Consiglio di Amministrazione svolgendo compiti di coordinamento e di controllo in materia di calcolo delle riserve tecniche secondo Solvency II, di valutazione delle politiche di sottoscrizione e degli accordi di riassicurazione, nonché di contribuzione all'implementazione efficace del sistema di gestione dei rischi.

Più in particolare, nell'ambito del coordinamento del calcolo delle riserve tecniche secondo Solvency II e relativa validazione, la Group Actuarial Function:

- garantisce l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- supervisiona eventuali approssimazioni utilizzate nel calcolo;
- raffronta le migliori stime con i dati tratti dall'esperienza;
- informa il Consiglio di Amministrazione sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche.

GROUP AUDIT

La funzione di revisione interna è svolta da Group Audit. Tale funzione è incaricata, ai sensi della vigente normativa, di valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di tutti gli altri elementi del sistema di governo societario, attraverso attività di *assurance* e consulenza a beneficio del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e degli altri attori.

In particolare, Group Audit supporta il Consiglio di Amministrazione nell'individuazione delle strategie e delle linee guida riguardo il controllo interno e la gestione dei rischi, assicurando che siano appropriate e valide nel tempo, per proteggere ed accrescere il valore dell'organizzazione.

Group Audit comunica al Consiglio di Amministrazione le risultanze e le raccomandazioni in relazione all'attività svolta, indicando gli interventi correttivi da adottare in caso di rilevazione di anomalie e criticità. Il Consiglio di Amministrazione definisce i provvedimenti da porre in essere in relazione a ciascuna raccomandazione ricevuta e individua le misure correttive atte ad eliminare le carenze riscontrate dalla funzione di revisione interna, garantendone l'attuazione. Group Audit ha inoltre la responsabilità di segnalare al Consiglio di Amministrazione e al management situazioni di significativa esposizione dell'organizzazione ai rischi nonché di debolezza nei presidi di controllo (inclusi rischi di frode o carenze nella *governance* aziendale).

LE MODIFICHE SIGNIFICATIVE APPORTATE AL SISTEMA DI GOVERNANCE NEL 2020

Le modifiche significative intervenute nel 2020 con riferimento al sistema di governance sono principalmente quelle di seguito descritte:

- l'approvazione, da parte dell'Assemblea, di modifiche statutarie in tema di nomina del Consiglio di Amministrazione, volte a prevedere:
 - a) un ampliamento della rappresentanza delle minoranze, che potranno eleggere tra il 28% e il 33% dei componenti del Consiglio di amministrazione;
 - b) l'attribuzione al Consiglio uscente del potere di presentare una propria lista di candidati per la nomina di quello entrante, da pubblicare in anticipo rispetto a quelle presentate dagli azionisti;
- l'adozione del Nuovo Codice di Corporate Governance, con effetto dall'1.1.2021, che ha già portato a
 - a) una revisione del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari e
 - b) l'adozione della politica di impegno verso la generalità degli azionisti, politica già pubblicata sul sito internet:

L'applicazione del Nuovo Codice di Corporate Governance sarà approfondita nella reportistica relativa al 2021, proprio per effetto dell'applicazione dello stesso a partire dall'inizio di quest'anno.

I PRINCIPI DELLA POLITICA RETRIBUTIVA

Per il 2020, la Società ha adottato una politica retributiva che comprende tra i propri destinatari i componenti del Consiglio di Amministrazione, incluso l'Amministratore Delegato, i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali, i responsabili delle funzioni fondamentali e i dirigenti che siano loro primi riporti (Internal Audit, Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale).

La politica retributiva della Società si fonda sui seguenti principi:

- equità e coerenza retributiva rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate;
- allineamento alle strategie aziendali e agli obiettivi definiti;

- competitività rispetto alle prassi e tendenze di mercato;
- valorizzazione di merito e performance, in termini di risultati, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo;
- governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

La remunerazione complessiva dei destinatari della politica di remunerazione è costituita da una componente fissa, una componente variabile e alcuni *benefit*, strutturati in modo bilanciato ed equilibrato tra loro. La remunerazione complessiva viene valutata in termini di equità e coerenza rispetto al ruolo ed alla posizione occupata, nonché delle migliori prassi di mercato.

La remunerazione fissa remunera il ruolo ricoperto e le responsabilità assegnate, tenendo anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste.

La remunerazione variabile viene definita attraverso una componente annuale monetaria (STI) e una componente differita in azioni (LTI) volte a motivare il management al raggiungimento degli obiettivi di business attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi di Gruppo, Business Unit, Paese, funzione ed individuali sia finanziari sia non finanziari.

Un impatto particolarmente significativo è riservato alla componente differita in azioni della remunerazione variabile.

Sono sempre previsti dei limiti massimi sulla remunerazione variabile sia a livello complessivo che individuale, collegati all'effettivo raggiungimento delle condizioni di *performance* e degli obiettivi definiti.

I benefit rappresentano una componente sostanziale del pacchetto retributivo – in un approccio di total reward – come elemento integrativo ai pagamenti monetari e azionari. I benefit si differenziano sulla base della categoria di destinatari, sia nel tipo sia nel valore complessivo.

La Società conduce analisi sulla struttura della remunerazione complessiva al fine di assicurare il bilanciamento della remunerazione fissa, della remunerazione variabile a breve e lungo termine e dei *benefit* e promuovere l'impegno dei destinatari nel contribuire al raggiungimento di risultati sostenibili; questo approccio è considerato un fattore chiave per l'allineamento agli obiettivi strategici. In particolare, la componente fissa viene determinata in un ammontare tale da non incentivare assunzioni di rischio inappropriate e da consentire l'efficace operatività, al teorico ricorrere dei relativi presupposti, degli appositi meccanismi di correzione ex post (*malus* e *clawback*) sulla remunerazione variabile. Il peso e la struttura della remunerazione variabile sono bilanciati in modo da incentivare il raggiungimento di risultati sostenibili nel tempo prendendo in dovuta considerazione il framework di rischio del Gruppo per scoraggiare comportamenti volti all'eccessiva esposizione

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (AD ECCEZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO)

Per il 2020, la politica retributiva per tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive (indipendenti e non) prevede che la remunerazione sia composta da un emolumento annuo fisso e dalla corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione a cui partecipano, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle riunioni nonché, più in generale, per l'esercizio delle loro funzioni.

Essi beneficiano di una apposita polizza assicurativa a copertura della responsabilità civile. Per questi amministratori non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile, in linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, né è riconosciuto loro alcun trattamento pensionistico integrativo. Si specifica inoltre che non esistono accordi con gli Amministratori non esecutivi relativi a trattamenti economici in caso di cessazione del rapporto (previsioni di severance).

Agli amministratori che sono anche componenti di Comitati Consiliari sono corrisposti degli emolumenti aggiuntivi rispetto a quanto già percepito in qualità di componenti 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. Tali compensi sono stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2389, 3° comma, del Codice Civile italiano.

La politica retributiva a favore del Presidente prevede la corresponsione degli emolumenti quale componente del Consiglio di Amministrazione, come sopra indicato, 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 lungo termine. La politica per tale figura prevede inoltre l'attribuzione di alcuni benefit, quali coperture assicurative per il caso morte ed invalidità permanente totale da infortunio o malattia, nonché l'assistenza sanitaria e la disponibilità di un'autovettura aziendale ad uso promiscuo con autista.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Per il 2020, l'Amministratore Delegato e gli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche (i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali) sono destinatari di una remunerazione complessiva costituita da remunerazione fissa, una remunerazione variabile (componente annuale in denaro e differita in azioni) e benefit.

In termini di remunerazione complessiva target, l'intenzione è quella di allineare la retribuzione ad un livello competitivo, tra mediana e terzo quartile del mercato di riferimento, con il posizionamento individuale legato alla valutazione della performance, del potenziale e alla strategicità della risorsa secondo un approccio segmentato.

Nello specifico, la remunerazione variabile comprende una componente annuale monetaria e una componente differita in azioni, che possono essere rispettivamente ottenute in base allo *Short Term Incentive* (STI) plan e al *Long Term Incentive* (LTI) plan. Queste componenti remunerano il raggiungimento di obiettivi di performance, sia finanziari sia non finanziari.

In base al piano Group Short Term Incentive (STI), può essere maturato annualmente un bonus monetario che varia tra lo 0% e il 200% della *baseline* individuale, in relazione al:

- funding di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di Utile Netto Rettificato di Gruppo e Risultato Operativo ed alla verifica di raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio;
- raggiungimento di obiettivi definiti nelle balanced scorecard individuali in cui sono fissati fino ad un massimo di 8 obiettivi a livello di Gruppo, Business Unit, Paese, funzione e individuali - come appropriato - fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, implementazione di nuovi progetti strategici, people value e sostenibilità.

La valutazione finale del livello di raggiungimento degli obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale di conformità rispetto a compliance / audit / codice di condotta e processi di governance che viene effettuata e utilizzata come meccanismo di calibrazione e di malus/clawback dove necessario.

Il piano Group Long Term Incentive (LTI), è un piano pluriennale basato su azioni di Assicurazioni Generali (soggetto ad approvazione dell'Assemblea degli Azionisti) con le seguenti caratteristiche:

- il piano prevede un periodo di performance complessiva triennale con obiettivi collegati alla strategia e alle priorità di business del Gruppo ed è soggetto alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio in linea con i livelli e i limiti del Risk Appetite Framework di Gruppo;
- il piano prevede periodi di differimento fino a 5 anni differenziati, secondo le previsioni normative, sulla base del cluster di popolazione beneficiaria e ulteriori periodi di indisponibilità sino a ulteriori due anni (cd. minimum holding) sulle azioni assegnate.
- è collegato a specifici obiettivi di performance di Gruppo (il Total Shareholders Return (TSR²) relativo, il Net Holding Cash Flow (NHCF³), ed alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio

Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose, gravemente colpose o in caso di violazione di codici etici (nei casi stabiliti dalla Società) ovvero di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria della Società o del Gruppo Generali. Qualsiasi importo erogato è soggetto a clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive in conseguenza di condotte dolose o gravemente colpose ovvero in caso di violazione di codici etici (nei casi stabiliti dalla Società).

In particolare, specifiche soglie di accesso e meccanismi di malus sono previsti sia per la parte annuale sia per la parte differita della remunerazione variabile definendo limiti al di sotto dei quali è prevista la riduzione/azzeramento di qualsiasi incentivo, da applicarsi secondo la valutazione del Consiglio di Amministrazione

In linea con la normativa europea (Solvency II), la Società richiede ai beneficiari dei sistemi di incentivazione di non avvalersi di strategie di copertura personale o assicurativa (cd. hedging) che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione variabile.

È previsto che il trattamento pensionistico complementare sia quello disciplinato dalla normativa contrattuale individuale e di settore e da quella integrativa del Gruppo Generali.

Infine si ricorda che l'Amministratore Delegato è beneficiario di un piano azionario specifico collegato al mandato, che prevede l'assegnazione gratuita, a luglio 2022, di un numero massimo di azioni di Assicurazioni Generali, subordinatamente al verificarsi di condizioni

² Ritorno complessivo dell'investimento per l'azionista calcolato come variazione del prezzo di mercato delle azioni, ivi inclusi le distribuzioni o i dividendi reinvestiti in azioni.

³ Flussi di cassa netti disponibili a livello della capogruppo in un dato periodo, dopo le spese di holding e i costi per interessi. Le sue principali componenti, considerate in un'ottica di cassa, sono: le rimesse delle controllate; il risultato della riassicurazione centralizzata; gli interessi sul debito finanziario, le spese e le tasse pagate o rimborsate a livello di Capogruppo.

di performance e al mantenimento in portafoglio da parte dell'Amministratore Delegato fino alla scadenza naturale del mandato della titolarità di un certo numero (uguale al massimo definito) di azioni di Assicurazioni Generali.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEI RESPONSABILI E DEI DIRIGENTI DI PRIMO RIPORTO DELLE FUNZIONI FONDAMENTALI

Il pacchetto retributivo a favore dei titolari e dei dirigenti primi riporti delle funzioni fondamentali (i.e. Internal Audit, Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale) è composto da una remunerazione fissa e da una variabile, oltre ai benefit. La remunerazione 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. La remunerazione variabile è legata alla partecipazione ad uno specifico piano di incentivazione monetario differito collegato a obiettivi di natura pluriennale connessi esclusivamente all'efficacia e qualità dell'azione di controllo con esclusione di qualunque forma di incentivazione basata su obiettivi economici e strumenti finanziari che potrebbero risultare fonte di conflitti di interesse.

È previsto che il trattamento pensionistico complementare sia quello disciplinato dalla normativa contrattuale individuale e di settore e da quella integrativa del Gruppo Generali.

LE OPERAZIONI SIGNIFICATIVE EFFETTUATE NEL CORSO DEL 2020

Nel 2020, non si rilevano operazioni sostanziali effettuate con azionisti, persone che esercitano un'influenza notevole sulla Società né con membri del Consiglio di Amministrazione.

B.2. REQUISITI DI COMPETENZA E ONORABILITÀ

La Società ha adottato una normativa interna (Assicurazioni Generali *Fit & Proper Policy*) che definisce, nel rispetto della normativa, anche regolamentare, europea e italiana di volta in volta vigente, i requisiti di professionalità onorabilità ed indipendenza della "Popolazione Target" (i.e., membri del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, il Personale Rilevante di AG (i.e., membri del Group Management Committee ("GMC")), Altri Ruoli Rilevanti a livello di Gruppo⁴ e i responsabili delle funzioni fondamentali di Gruppo e il loro personale rilevante) e dell' "Ulteriore Popolazione Target"⁵) come definita nella medesima Policy. La Policy definisce, inoltre, i contenuti minimi della procedura per la valutazione di tali requisiti (sia in fase di selezione per una posizione specifica che su base continuativa) e prevede una descrizione delle situazioni che richiedono una nuova valutazione dei suddetti requisiti.

REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ ED INDIPENDENZA DELLA POPOLAZIONE TARGET

La Popolazione Target deve ottemperare ai requisiti minimi di professionalità e indipendenza stabiliti dalla Assicurazioni Generali *Fit&Proper Policy* e dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione deve possedere, a livello collegiale, adeguate conoscenze ed esperienze in materia di:

- a) mercato in cui opera la Società, vale a dire consapevolezza e comprensione del più ampio contesto imprenditoriale ed economico di riferimento e consapevolezza del livello di conoscenza e delle esigenze dei clienti;
- b) strategia e modello di business, vale a dire conoscenza approfondita della strategia e del modello di business della Società;
- c) sistema di governance (inclusi i sistemi di incentivazione del personale), vale a dire consapevolezza e conoscenza dei rischi cui la Società è esposta e la capacità di gestirli. A ciò si aggiunge la capacità di verificare l'efficacia delle misure adottate dalla Società per garantire un'effettiva governance, la supervisione e il controllo dell'attività e, se necessario, la capacità di gestire il cambiamento in tali settori;
- d) analisi finanziaria e attuariale, vale a dire capacità di interpretare le informazioni finanziarie e attuariali della Società, identificare e valutare i fattori chiave, mettere in atto controlli adeguati e adottare le misure necessarie in base alle informazioni disponibili;

⁴ I sensi della Assicurazioni Generali *Fit&Proper Policy*, "Altri Ruoli Rilevanti a livello di Gruppo" (i.e., ruoli individuati tenendo in considerazione il loro impatto sulla strategia e sul profilo del Gruppo, il loro livello di responsabilità e influenza sul business e la possibilità di accedere ad informazioni privilegiate).

⁵ Ai sensi della Assicurazioni Generali *Fit&Proper Policy*, l'Ulteriore Popolazione Target include i seguenti ruoli: Personale che esercita il controllo sulle seguenti attività esternalizzate: (a) gestione del portafoglio; (b) gestione delle attività finanziarie; e (c) gestione del patrimonio immobiliare; AG Data Protection Officer; Head of Anti-Money Laundering; Responsabile per le segnalazioni delle operazioni sospette; Head of Group Life & Health Insurance; Group P&C, Claims and Reinsurance Director; Head of Investor & Rating Agency Relations; Head of Group Operations and Processes; Head of Group Data and Digital Innovation; Responsabile per la distribuzione dei prodotti riassicurativi; dipendenti direttamente coinvolti nella distribuzione dei prodotti riassicurativi; ulteriore personale delle Funzioni Fondamentali di Gruppo (il personale delle Funzioni Fondamentali diverso dai Dirigenti primi riporti).

- e) quadro e requisiti normativi, vale a dire consapevolezza e comprensione del quadro normativo in cui opera la Società, in termini di requisiti imposti dalla normativa e relativa portata, nonché capacità di adattarsi prontamente a eventuali cambiamenti.

Nello specifico ciascun membro del Consiglio di Amministrazione di AG deve soddisfare, tra gli altri, i requisiti previsti:

- dall'articolo 76 del Decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005;
- dall'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011;
- dall'articolo 36 del Decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011;
- dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018;
- dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d), degli Atti Delegati.

Il Consiglio di Amministrazione deve soddisfare i requisiti di indipendenza previsti dalle norme di legge applicabili.

In particolare, un determinato numero di componenti del Consiglio di Amministrazione deve soddisfare i requisiti di indipendenza previsti:

- dall'articolo 147-ter, comma 4 e dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza;
- dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina.

Ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, in qualità di rappresentante della Società o, se del caso, in qualità di azionista di imprese di assicurazione, banche, società finanziarie, società di gestione e/o società di intermediazione mobiliare, deve inoltre possedere ogni altro ulteriore requisito previsto dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Collegio Sindacale

Almeno un sindaco effettivo e un sindaco supplente devono essere iscritti nell'apposito registro dei revisori legali.

Nello specifico ciascun membro del Collegio Sindacale deve soddisfare, tra gli altri, i requisiti previsti:

- dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
- dall'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011;
- dall'articolo 36 del Decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011;
- dall'articolo 148, comma 4, del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 1 del Decreto del Ministero della Giustizia n. 162/200;
- dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018;
- dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d), degli Atti Delegati;
- dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza;
- dall'articolo 8 del Codice di Autodisciplina.

Ciascun membro del Collegio Sindacale, in qualità di rappresentante della Società o, se del caso, in qualità di azionista di imprese di assicurazione, banche, società finanziarie, società di gestione e/o società di intermediazione mobiliare, deve inoltre possedere ogni altro ulteriore requisito previsto dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Altro Personale Rilevante di AG

Ciascun soggetto che rientra nella definizione di Personale Rilevante di AG deve possedere le qualifiche professionali, le conoscenze e l'esperienza opportune e sufficienti per lo svolgimento dei propri compiti.

Nello specifico, il Personale Rilevante di AG deve possedere, tra gli altri, i requisiti di professionalità previsti:

- dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
- dall'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011;
- dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018.

Il Personale Rilevante di AG non può svolgere analoghe attività, con la simultanea sussistenza di rapporti di lavoro, di rapporti continuativi di consulenza o prestazione d'opera retribuita o di altri rapporti di natura patrimoniale, presso altre società di assicurazione o di riassicurazione,

loro controllate o controllanti, tali da comprometterne l'indipendenza. Ai fini della valutazione di compatibilità per la sussistenza del requisito di indipendenza di cui sopra, si tiene conto della diversa rilevanza delle attività o del diverso ruolo esercitato dai soggetti interessati. In ogni caso non si considerano tali da compromettere l'indipendenza gli incarichi ed i rapporti con imprese appartenenti al Gruppo.

In particolare, il Group CFO, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del Decreto Legislativo n. 58/1998 come successivamente modificato ed integrato, e il Direttore Generale (ove presente) devono possedere i requisiti previsti dall'art. 36 del Decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011.

Per quanto riguarda i Responsabili delle Funzioni Fondamentali e il loro personale rilevante, si rinvia anche ai requisiti di professionalità e indipendenza previsti dalle Policies delle rispettive Funzioni Fondamentali.

Ulteriore Popolazione Target

La persona che ricopre i ruoli inclusi nella categoria dell'Ulteriore Popolazione Target deve possedere le qualifiche professionali, la conoscenza, l'esperienza e l'indipendenza che siano appropriate e adeguate a ricoprire tutti i ruoli assegnati.

In particolare, le persone che ricoprono i ruoli inclusi nella categoria dell'Ulteriore Popolazione Target devono possedere, tra gli altri, i requisiti di professionalità, opportunamente modellati in base a criteri di proporzionalità e tenendo conto della significatività e della complessità del ruolo ricoperto, previsti:

- dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
- dall'articolo 25, comma 1, del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018.

Inoltre, le persone che esercitano il controllo su qualsiasi attività esternalizzata devono possedere qualifiche professionali, conoscenze e competenze sufficienti per esercitare il controllo sulle attività esternalizzate. In particolare devono disporre, quale requisito minimo, di conoscenza ed esperienza sufficienti in merito alle attività esternalizzate per essere in grado di verificare la performance e i risultati del fornitore di servizi. In aggiunta, il personale che esercita il controllo sulle attività esternalizzate deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili.

La persona che ricopre i ruoli inclusi nella categoria dell'Ulteriore Popolazione Target non può svolgere analoghe attività, con la simultanea sussistenza di rapporti di lavoro, di rapporti continuativi di consulenza o prestazione d'opera retribuita o di altri rapporti di natura patrimoniale, presso altre società di assicurazione o di riassicurazione, loro controllate o controllanti, tali da comprometterne l'indipendenza. Ai fini della valutazione di compatibilità per la sussistenza del requisito di indipendenza di cui sopra, si tiene conto della diversa rilevanza delle attività o del diverso ruolo esercitato dai soggetti interessati. In ogni caso non si considerano tali da compromettere l'indipendenza gli incarichi ed i rapporti con imprese appartenenti al Gruppo Generali.

REQUISITI DI ONORABILITÀ

Oltre ai requisiti di professionalità ed indipendenza, la Società deve valutare l'onorabilità della Popolazione Target e quindi la sua idoneità a svolgere il ruolo e le mansioni attribuite. L'affidabilità e la buona reputazione personale sono presupposti necessari per essere idonei a ricoprire ruoli di rilievo all'interno del Gruppo.

L'onorabilità viene valutata in relazione a:

- a) condanne penali;
- b) valutazioni negative da parte delle autorità di vigilanza competenti che attestino la non onorabilità della persona per quel determinato incarico;
- c) gravi misure disciplinari o amministrative inflitte a seguito di episodi di negligenza grave o comportamento doloso, anche a seguito di infrazioni del Codice di Condotta del Gruppo e delle relative disposizioni attuative.

Le condanne penali e le misure disciplinari sono valutate in relazione alle leggi che disciplinano il settore bancario, finanziario, mobiliare o assicurativo, o ancora riguardanti i mercati mobiliari o titoli e strumenti di pagamento, tra cui si includono a mero titolo esemplificativo le norme in materia di antiriciclaggio, manipolazione del mercato, abuso di informazioni privilegiate, usura e reati relativi a comportamenti disonesti quali frodi o reati finanziari. A ciò si aggiungono tutti gli altri reati gravi previsti dalla legislazione in materia di società, fallimento, insolvenza o tutela del consumatore.

La normativa interna prevede che il ricorrere di una delle seguenti situazioni dia luogo all'automatica preclusione ad assumere o mantenere un incarico:

- i. presenza di sentenze irrevocabili di condanna a pena detentiva con riferimento alla normativa sopra citata;

- ii. presenza di sentenze irrevocabili di condanna alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo, o
- iii. esistenza di qualsiasi altra situazione indicata alle precedenti lettere b) e c).

La presenza di ulteriori informazioni negative, diverse da quelle elencate ai precedenti punti (i), (ii) e (iii), incluse sentenze non definitive di condanna a pena detentiva, non comporta automaticamente l'esclusione dalla nomina o dal mantenimento della posizione. Salvo quanto altrimenti indicato dalla legislazione in vigore, la presenza di illeciti commessi non comporta automaticamente la non onorabilità della persona per i compiti che è chiamata a svolgere. Benché le condanne di natura penale, disciplinare o amministrativa e le inadempienze precedenti siano fattori importanti, la valutazione dell'onorabilità deve essere fatta caso per caso considerando il tipo di inadempienza o di condanna, la definitività o non definitività della condanna, l'arco di tempo intercorso dalla negligenza professionale o condanna, la gravità della stessa e il comportamento successivamente tenuto dalla persona.

È necessario, inoltre, che siano soddisfatti i seguenti requisiti di onorabilità:

- per ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, per il Group CEO e per il Direttore Generale (ove presente), e per il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, i requisiti previsti:
 - dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
 - dall'articolo 5 del Decreto del Ministero per lo Sviluppo Economico n. 220/2011;
 - dall'articolo 148, comma 4, del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 2 del Decreto del Ministero della Giustizia n. 162/2000;
 - dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018 (Allegato 5);
 - dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d) degli Atti Delegati; e
 - dall'articolo 2382 del Codice Civile;
- per ciascun membro del Collegio Sindacale, i requisiti previsti:
 - dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
 - dall'articolo 5 del Decreto del Ministero per lo Sviluppo Economico n. 220/2011;
 - dall'articolo 148, comma 4, del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 2 del Decreto del Ministero della Giustizia n. 162/2000;
 - dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018;
 - dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d) degli Atti Delegati;
 - dall'articolo 2382 del Codice Civile; e
 - dall'articolo 2399 del Codice Civile;

per il Personale Rilevante di AG e per l'Ulteriore Popolazione Target, i requisiti previsti dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018.

PROCESSO PER LA VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ ONORABILITÀ ED INDIPENDENZA

Consiglio di Amministrazione

La professionalità dei membri del Consiglio di Amministrazione deve quindi essere valutata sia singolarmente (tenendo conto del contributo che ciascun componente può apportare alle decisioni collegiali), sia a livello di organo collegiale.

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza dei membri del Consiglio di Amministrazione è condotto dal Consiglio stesso, supportato dal Comitato Consiliare competente,

- in una delle prime riunioni successive alla nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione ovvero a seguito della nomina di uno o più, dei suoi membri e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale;
- ogniqualvolta si verifichi un evento che comporti una nuova valutazione dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza (come, a titolo esemplificativo, al verificarsi di un evento e/o una circostanza che comporta la perdita di uno dei requisiti sopra menzionati, anche se l'evento o la circostanza in questione non sono stati comunicati dal soggetto interessato all'organo sociale/persona competente, in conformità con la *Policy*).

Collegio sindacale

La professionalità dei membri del Collegio Sindacale deve quindi essere valutata sia singolarmente, sia a livello di organo.

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza da parte di ciascun sindaco è condotto dal Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Consiliare competente:

- in una delle prime riunioni successive alla nomina dell'intero Collegio Sindacale ovvero a seguito della nomina di uno o più dei suoi membri e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale;
- in occasione di un evento che comporta una nuova valutazione dei requisiti di professionalità e indipendenza.

Personale Rilevante di AG

La valutazione dei membri del GMC e del Segretario del Consiglio di Amministrazione è condotta dal Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Consiliare competente, al momento della nomina/assunzione e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale.

La valutazione degli Altri Ruoli Rilevanti a livello di Gruppo è condotta dal soggetto responsabile della relativa nomina, con il supporto della Funzione Group Chief HR & Organization, al momento della nomina e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale.

La valutazione dei Responsabili delle funzioni fondamentali è condotta dal Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Consiliare competente, al momento della loro nomina/assunzione e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale.

Ulteriore Popolazione Target

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità onorabilità e indipendenza dell'Ulteriore Popolazione Target è condotto dal soggetto responsabile della nomina, con il supporto del HR Business Partner di riferimento, al momento della nomina/assunzione e, in ogni caso, almeno con cadenza annuale.

NUOVA VALUTAZIONE

Il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza della Popolazione Target deve essere valutato periodicamente, con cadenza almeno annuale, in conformità con le disposizioni stabilite dalla Assicurazioni Generali Fit&Proper Policy, tenuto conto degli obblighi e delle responsabilità rispettivamente conferiti ai soggetti inclusi nella Popolazione Target.

In aggiunta a quanto sopra previsto, il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza deve essere valutato nuovamente dall'organo sociale/persona competente in conformità alla presente Policy al verificarsi di uno dei seguenti eventi:

1. in caso di affidamento ad una persona che rientra nella definizione di Popolazione Target di un altro ruolo con diverse responsabilità, anch'esso incluso nella suddetta definizione;
2. al verificarsi di un evento e/o una circostanza che comporta la perdita di uno dei requisiti sopra menzionati, anche se l'evento o la circostanza in questione non sono stati comunicati dal soggetto incluso nella Popolazione Target all'organo sociale/persona competente, in conformità con la presente Policy;
3. qualora vi siano legittimi motivi per ritenere che una persona che rientra nella definizione di Popolazione Target:
 - possa indurre la Società e/o il Gruppo ad agire in contrasto con la normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente;
 - possa aumentare il rischio, o esporre la Società e/o il Gruppo al rischio, di commettere un reato finanziario;
 - possa mettere in pericolo la sana e prudente gestione della Società e/o del Gruppo.

B.3. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI, COMPRESA LA VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO E DELLA SOLVIBILITÀ

B.3.1. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi sono riportati nella Politica di gestione dei rischi di AG, definita in coerenza con la *Risk Management Group Policy*, che rappresenta la base di tutte le politiche e le linee guida relative ai rischi. La Politica copre tutti i rischi a cui la Compagnia è esposta, sia su base attuale che prospettica (*forward-looking*).

Il sistema di gestione dei rischi si fonda sui seguenti processi:



1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare l'individuazione di tutti i rischi materiali a cui la Compagnia è o potrebbe essere esposta. Il *Risk Management* interagisce con le principali funzioni di business per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure al fine di gestire tali rischi, secondo un processo di *governance* strutturato.

Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti⁶, relativi a rischi futuri e *trend*, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica, nonché i rischi di sostenibilità, o più semplicemente rischi legati ai fattori cosiddetti ESG (Environmental, Social e Governance⁷).

2. Misurazione dei rischi

Il processo di misurazione dei rischi mira a valutare i rischi identificati con riferimento al loro contributo al requisito di capitale regolamentare (per i c.d. rischi quantificabili) e con altre tecniche di misurazione (per i c.d. rischi non quantificabili), ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio della Compagnia. L'utilizzo della metrica di capitale assicura che ogni rischio quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR sono considerati eventi con una probabilità di accadimento di 1 in 200 anni.

Il requisito di capitale è calcolato utilizzando il Modello Interno (*Internal Model – IM*⁸) del Gruppo Generali che copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita e, a partire dal 31 dicembre 2020 anche i rischi operativi. L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto combinato sui fondi propri della Compagnia.

I rischi non inclusi nel calcolo del requisito di capitale, come il rischio di liquidità e altri rischi, sono valutati sulla base di tecniche quantitative e qualitative, di modelli e di ulteriori *stress test* o analisi di scenario.

3. Gestione e controllo dei rischi

I rischi della Compagnia sono gestiti in linea con la "propensione al rischio" definita dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito Consiglio di Amministrazione) nel *Risk Appetite Framework* di Assicurazioni Generali S.p.A. (RAF). Il RAF definisce il livello di rischio considerato accettabile nello svolgimento del business e fornisce la struttura generale per la gestione dei rischi insiti nei processi aziendali. In particolare, il RAF include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità.

La dichiarazione di propensione al rischio del RAF è integrata sia da valutazioni qualitative (preferenze di rischio) volte a supportare i processi decisionali, sia dalle tolleranze al rischio che forniscono limiti quantitativi finalizzati a limitare un'eccessiva assunzione dei rischi, sia dall'obiettivo di solvibilità che fornisce indicazioni relativamente al livello di solvibilità a cui la Compagnia intende operare. I livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità sono riferiti alle metriche di capitale.

La *governance* del RAF fornisce una struttura per la gestione dei rischi derivanti da operazioni ordinarie e straordinarie, i meccanismi di controllo e monitoraggio, nonché i processi di *escalation* e *reporting* da adottare in caso di violazione delle tolleranze al rischio. I meccanismi di *escalation* si attivano nel caso in cui gli indicatori siano prossimi o violino i livelli di tolleranza definiti.

Maggiori dettagli sulla gestione dei rischi di sottoscrizione, di investimento, di liquidità e operativi sono forniti nelle sezioni C.1., C.2., C.3., C.4. e C.5. rispettivamente Rischio di sottoscrizione, Rischio di mercato, Rischio di credito, Rischio di liquidità e Rischio operativo.

4. Reporting sui rischi

L'obiettivo del processo di *reporting* è quello di mantenere le funzioni di business, l'Alta Direzione, il Consiglio di Amministrazione e l'Autorità di Vigilanza informati sull'andamento del profilo di rischio e dei singoli rischi oltre che su eventuali sforamenti delle tolleranze al rischio, su base continuativa.

⁶ Maggiori dettagli sulla definizione di rischio emergente sono forniti nella sezione C.6..

⁷ Si definisce fattore ESG ciascun aspetto di natura ambientale, sociale o pertinente al governo societario che possa avere un impatto sul raggiungimento degli obiettivi strategici di AG e sulla propria organizzazione o che, specularmente, la Compagnia possa influenzare con le proprie attività o scelte.

⁸ Nel documento i termini "Modello", "Modello Interno" e "IM" sono equivalenti.

Viene inoltre predisposto l'ORSA Report che include la valutazione attuale e prospettica dei rischi.

Il principale strumento di *reporting* dei rischi è l'ORSA Report che sarà ulteriormente descritto nella sezione B.3.3.

Funzione di Risk Management

La Funzione di *Risk Management* supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nel garantire l'efficacia del sistema di gestione dei rischi e fornisce consulenza e supporto ai principali processi decisionali (in particolare per il processo di pianificazione strategica, la *strategic asset allocation*, il processo di sviluppo dei prodotti, nonché per le operazioni straordinarie).

In termini di *governance* del rischio, una descrizione del modo in cui la Funzione di *Risk Management* è implementata ed integrata nella struttura organizzativa e nei processi decisionali sottostanti è fornita nella sezione B.1. Informazioni generali sul sistema di *governance*.

B.3.2. FRAMEWORK DEL MODELLO INTERNO DI RISCHIO

GOVERNANCE DEL MODELLO INTERNO

Ai fini della misurazione del rischio la Compagnia utilizza il Modello Interno (IM), il cui utilizzo, ai fini del calcolo del SCR, è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza.

La *governance* e i processi relativi all'IM sono definiti nella *Internal Model Governance Group Policy*⁹, con la finalità di:

- mantenere l'IM e i suoi componenti appropriati per il loro scopo;
- definire procedure per progettare, implementare, utilizzare e validare i nuovi modelli e i relativi cambiamenti;
- confermare su base continuativa l'appropriatezza del Modello.

La *Internal Model Change Group Policy*¹⁰ definisce a sua volta i ruoli e le responsabilità nell'implementazione dei cambiamenti al Modello, normando le attività inerenti allo sviluppo dell'IM, necessarie per assicurarne l'appropriatezza nel tempo e, più in generale, per supportare il processo di cambiamento dello stesso.

Nell'ambito della *governance* dell'IM, è stato istituito il c.d. *Internal Model Committee*, con la responsabilità di rivedere le calibrazioni dell'IM e valutare le proposte su tutte le metodologie dell'IM, le ipotesi utilizzate, i parametri, i risultati, la documentazione e tutti gli altri elementi correlati al fine di supportare il Group Chief Risk Officer (GCRO) nel processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) dell'IM e di garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la *Internal Model Governance Group Policy*. Il Comitato è presieduto dal *Model Design Authority*, responsabile di assicurare la coerenza e l'appropriatezza complessiva dell'IM.

Il GCRO definisce i processi e i controlli per assicurare la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, affinché rifletta in modo adeguato il profilo di rischio. Il GCRO è anche responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente dell'IM, sulla base di quanto proposto dall'*Internal Model Committee*, così come della produzione dei risultati, e, infine, della presentazione al Consiglio di Amministrazione della reportistica relativa all'IM.

Il Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Controllo e Rischi, assicura la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, la sua conformità e che l'IM continui a riflettere in modo appropriato il profilo di rischio.

Nel corso dell'anno la *Internal Model Governance Group Policy* e la *Internal Model Change Group Policy* sono state aggiornate per semplificare e meglio specificare alcuni dei processi esistenti, senza tuttavia apportare modifiche sostanziali nella *governance* dell'IM.

VALIDAZIONE DEL MODELLO INTERNO

L'IM è soggetto, su base continuativa, ad un processo di validazione indipendente con l'obiettivo di garantirne la completezza, la solidità e l'affidabilità dei processi e dei risultati, nonché la loro conformità ai requisiti regolamentari.

Il processo di validazione segue i principi e le procedure definiti nella *Internal Model Validation Group Policy*¹¹ e nelle relative linee guida di Gruppo, definite sulla base dell'Art. 124 della Direttiva *Solvency II*.

⁹ Politica di Gruppo sulla *governance* del Modello Interno.

¹⁰ Politica di Gruppo per le modifiche del Modello Interno.

¹¹ Politica di Gruppo per la Validazione del Modello Interno.

Gli esiti del processo di validazione sono strutturati al fine di supportare l'Alta Direzione e il Consiglio di Amministrazione nella comprensione dell'appropriatezza dell'IM, e includono le aree di miglioramento in cui l'IM presenta punti di attenzione e limitazioni, con particolare riferimento al suo utilizzo.

Per garantire un adeguato livello d'indipendenza, le risorse che eseguono le attività di validazione non sono coinvolte nello sviluppo o nell'operatività dell'IM.

Nelle attività di validazione vengono prese in considerazione anche le risultanze emerse negli esercizi precedenti, così come gli sviluppi nel contesto di business interno ed esterno, l'andamento dei mercati finanziari e le modifiche all'IM. Il processo di validazione non si applica agli aspetti già coperti dalle verifiche della Funzione Attuariale (in termini di riserve tecniche, strutture IT, piattaforme attuariali e loro *governance*).

Il processo di validazione contribuisce al tempestivo e accurato aggiornamento della modellizzazione dell'IM.

Al fine di garantire l'appropriatezza dell'insieme degli elementi che costituiscono l'IM, la validazione non si basa solo sugli aspetti quantitativi, ma anche su quelli qualitativi, non limitandosi ad aspetti di calcolo e alla metodologia.

Il processo di validazione viene condotto su base periodica e, in ogni caso, laddove richiesto dal Consiglio di Amministrazione o dall'Alta Direzione.

B.3.3. PROCESSO ORSA

La valutazione interna del rischio e della solvibilità (*Own Risk and Solvency Assessment - ORSA*) ha l'obiettivo di valutare e fornire un'informazione in merito al profilo di rischio e al fabbisogno di solvibilità complessivo su base attuale e prospettica (*forward-looking*).

Il processo ORSA include la valutazione del profilo di rischio sulla base del Piano Strategico, nonché la valutazione di tutti i rischi, sia quelli quantificabili in termini del SCR, sia quelli non inclusi nel calcolo del SCR (ad esempio, il rischio di liquidità). Nell'ambito del processo ORSA, vengono inoltre effettuati *stress test* e analisi di sensitività per valutare la solidità della posizione di solvibilità e del profilo di rischio al variare delle condizioni di mercato o di fattori specifici. Questo processo è coordinato dalla Funzione di *Risk Management*, con il supporto di altre funzioni aziendali relativamente ai fondi propri, alle riserve tecniche e agli altri rischi.

L'ORSA Report, che descrive i principali risultati di questo processo, è redatto su base annua. In caso di variazioni significative nel profilo di rischio, può essere prodotto un ORSA Report *ad-hoc*. Inoltre, è prevista la revisione dell'ORSA Report da parte della Funzione di *Group Compliance*. L'ORSA Report è rivisto dall'Alta Direzione e, successivamente alla discussione e all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, assistito dal Comitato Controllo e Rischi, viene inviato all'Autorità di Vigilanza.

I processi di gestione del rischio e del capitale sono strettamente integrati. Tale integrazione è ritenuta essenziale ai fini dell'allineamento tra le strategie di business e di rischio.

Il processo ORSA, e più specificatamente, la proiezione di capitale e la valutazione prospettica del profilo di rischio contribuiscono al processo di pianificazione strategica e di gestione del capitale.

Ai fini dell'allineamento tra le strategie di rischio e di business su base continuativa, la Funzione di *Risk Management* supporta attivamente il processo di pianificazione strategica.

B.4. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il sistema di controllo interno adottato dalla Società è un sistema integrato e coinvolge l'intera struttura organizzativa: tanto gli organi sociali quanto le funzioni aziendali sono chiamati a contribuire, in modo coordinato e interdipendente, al mantenimento del sistema.

Come già riportato nella sezione B.1 della presente relazione, al Consiglio di Amministrazione è assegnata la responsabilità ultima di garantire l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e gestione dei rischi; al Group CEO è inoltre attribuito il ruolo di Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

A ciascun componente della struttura organizzativa sono stati attribuiti compiti e responsabilità, che tengono conto delle previsioni della normativa del settore assicurativo, nonché della disciplina applicabile alle società quotate, compreso il Codice di Autodisciplina cui la Società ha aderito.

Come in precedenza anticipato, il sistema di controllo interno adottato dalla Società si caratterizza per la presenza delle c.d. tre linee di difesa, cui appartengono rispettivamente:

- le funzioni operative, responsabili di effettuare i c.d. controlli di linea o di primo livello, ivi incluso il Dirigente Preposto;
- le funzioni Attuariale, di Compliance, di Risk Management e di Antiriciclaggio, a cui fanno capo i controlli c.d. di secondo livello;
- la funzione Internal Audit, responsabile dei controlli c.d. di terzo livello.

Per quanto attiene ai controlli di linea o di primo livello, ai responsabili delle singole unità organizzative è assegnato il compito di assicurare la corretta gestione dei rischi correlati alle attività svolte e di implementare adeguati presidi di controllo, nel rispetto dell'assetto organizzativo e degli indirizzi impartiti dal Group CEO per garantire l'attuazione delle "Direttive sul sistema di governo societario" dettate dal Consiglio di Amministrazione. Gli specifici ruoli e responsabilità di ciascuna unità organizzativa sono definiti nell'ambito del sistema di deleghe e poteri e delle policy approvate dal Consiglio di Amministrazione.

In questo contesto, particolare attenzione merita la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a cui è attribuita la responsabilità di assicurare la predisposizione di adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio della Società e del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

I controlli di secondo livello rispondono all'esigenza di garantire il monitoraggio continuo dei rischi più significativi per l'attività aziendale. Nell'ambito del sistema adottato dalla Società, la responsabilità di tali controlli è attribuita a funzioni aziendali prive di compiti operativi e dedicate in via esclusiva a garantire l'esistenza di un efficace presidio dei rischi.

Queste funzioni sono rappresentate organizzativamente da: *Group Actuarial Function*, *Group Compliance Function*, *Group Chief Risk Officer* e *Group Anti Money Laundering Function*.

Al fine di garantire alle tre funzioni l'indipendenza e l'autonomia necessaria, il *Group Chief Risk Officer*, il *Group Compliance Officer*, il *Group Head of Actuarial Function* e il *Group Anti Money Laundering Officer* riportano al Consiglio di Amministrazione.

I controlli di terzo livello sono affidati alla funzione *Group Audit*, a cui spetta il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia e dell'efficienza del sistema dei controlli interni nel suo complesso. La funzione si caratterizza per una spiccata indipendenza dal business e un elevato grado di autonomia: il Responsabile della funzione non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative e risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione, con rapporto diretto al suo Presidente.

Il ruolo e le responsabilità delle funzioni fondamentali di secondo e terzo livello sono definiti da apposite politiche approvate dal Consiglio di Amministrazione.

MODELLO OPERATIVO DI COMPLIANCE

La Società ha definito un modello operativo di *compliance*, allineato con il sistema di gestione dei rischi, che identifica i processi chiave sia per le funzioni operative che per la funzione di compliance.

Il modello operativo di compliance è strutturato in cinque processi chiave che prevedono:

1. l'identificazione dei rischi di compliance;
2. la loro valutazione;
3. le iniziative di mitigazione;
4. il monitoraggio nel continuo dei rischi;
5. la reportistica e la pianificazione.

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare che gli obblighi derivanti sia dalla normativa esterna che da quella interna siano sempre identificati e presi in carico dalle funzioni operative.

Il processo di valutazione dei rischi ha l'obiettivo di valutare, anche in ottica prospettica, i rischi a cui la Società è esposta ed il livello di adeguatezza del sistema di controllo interno rispetto agli obiettivi prefissati. La Società ha adottato un duplice approccio *Top Down* e *Bottom Up* per la valutazione dei rischi al fine di (i) fornire all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione una visione integrata, anche prospettica, dei rischi operativi e di compliance in grado di supportare le decisioni di pianificazione strategica e di effettuare una valutazione complessiva di adeguatezza del sistema di controllo interno; (ii) valutare l'adeguatezza e l'efficacia dei presidi di controllo all'interno dei processi industriali, anche attraverso attività di controllo, al fine supportare le decisioni quotidiane delle funzioni operative. Fanno inoltre parte del processo di misurazione dei rischi le valutazioni che la funzione rilascia all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione in relazione ad operazioni di rilevante importanza che devono essere decise dal Consiglio di Amministrazione o valutate da comitati consiliari.

Il processo di mitigazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare che siano adottate tutte le azioni necessarie per la corretta attuazione degli adempimenti previsti dalle normative. In particolare, la funzione di compliance ha il compito di attivare, per i rischi maggiormente rilevanti,

appositi programmi di compliance promuovendo sessioni di formazione per il personale, l'emanazione di regolamentazioni e procedure interne e definendo, d'intesa con le funzioni operative, gli standard minimi di controllo.

Il processo di monitoraggio dei rischi ha l'obiettivo di conseguire una visione sempre aggiornata sulla capacità dell'organizzazione di gestire i rischi di compliance. Il processo si concretizza nella raccolta e nell'analisi continua di dati e indicatori in grado di fornire informazioni utili allo scopo.

Il processo di reportistica ha l'obiettivo di assicurare adeguati flussi informati all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione funzionali all'assunzione di decisioni che tengano conto del livello di esposizione ai rischi di compliance e di valutazioni sull'adeguatezza ed efficacia del sistema di controllo interno avuto riguardo alla sua capacità di gestire questi rischi.

B.5. FUNZIONE DI AUDIT INTERNO

La funzione di revisione interna (c.d. *internal audit*) in Assicurazioni Generali S.p.A. è svolta da Group Audit, in linea con i principi organizzativi definiti nella specifica Politica di Audit di Assicurazioni Generali S.p.A. approvata dal Consiglio di Amministrazione; la funzione, indipendente ed obiettiva, è incaricata di esaminare e valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di governo societario, attraverso l'attività di *assurance* e consulenza a beneficio del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi, del Collegio Sindacale, dell'Alta Direzione e degli altri attori.

Group Audit ha l'accesso completo, libero, senza restrizioni e tempestivo a tutti gli elementi dell'organizzazione e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica, nel pieno rispetto della riservatezza e salvaguardia dei dati e delle informazioni. Il responsabile di Group Audit ha diretto e libero accesso al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.

Il responsabile di Group Audit riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A., non assume alcuna responsabilità operativa e mantiene un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le Autorità di Vigilanza, consentendo in tal modo la condivisione delle informazioni rilevanti necessarie per lo svolgimento delle rispettive responsabilità.

La funzione è provvista di adeguate risorse umane, tecniche e finanziarie ed è dotata nel suo complesso delle conoscenze, capacità e competenze necessarie a svolgere il proprio incarico e la propria missione, incluse le abilità tecniche per svolgere gli interventi di audit con il supporto di *data analytics* e le competenze necessarie per le attività di audit sui processi digitali.

Tutto il personale della funzione possiede i requisiti di competenza e onorabilità previsti nella Politica di Gruppo sulla Competenza e Onorabilità (*Fit & Proper Group Policy*) ed è tenuto ad evitare, nella massima misura possibile, attività che possano creare conflitti di interesse o essere percepite come tali. Gli *internal auditor* devono sempre agire in maniera professionale e mantenere strettamente riservate le informazioni di cui vengono a conoscenza nello svolgimento dei propri compiti.

Group Audit opera in conformità con le linee guida emanate dall'*Institute of Internal Auditors – IIA* (i.e. *International Professional Practices Framework – IPPF*), inclusi i Principi Fondamentali per la Pratica Professionale dell'*Internal Auditing*, Definizione dell'*Internal Auditing*, il Codice Etico e gli Standard per la Pratica Professionale di *Internal Auditing*.

Al fine di prevenire l'insorgere di potenziali conflitti di interesse, il responsabile di Group Audit, nel definire gli obiettivi e nell'attribuire i compiti alle diverse risorse della funzione, favorisce la rotazione dei compiti e delle responsabilità all'interno del *team*.

Le attività di Group Audit rimangono libere da interferenze nella identificazione delle aree da sottoporre a verifica, nella definizione del perimetro delle attività di revisione, delle procedure di verifica da adottare, della frequenza, della tempistica nonché della scelta dei risultati e dei contenuti da comunicare, in modo da mantenere la necessaria autonomia ed obiettività di giudizio.

Agli *internal auditor* non sono assegnate responsabilità operative dirette. Pertanto, questi non sono coinvolti nell'organizzazione operativa dell'impresa, nello sviluppo, introduzione o implementazione di presidi organizzativi o di controllo interno. Tuttavia, la necessità di imparzialità non esclude la possibilità di richiedere alla funzione un'opinione su tematiche specifiche relative al rispetto dei principi di controllo interno.

Group Audit non può essere parte e non può essere responsabile per le Funzioni di Risk Management, Compliance, Attuariale o per la Funzione Antiriciclaggio. Group Audit coopera con le altre funzioni fondamentali nonché con la funzione Antiriciclaggio e con gli auditor esterni per favorire in modo continuativo l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni.

Con cadenza almeno annuale, il responsabile di Group Audit sottopone il Piano di Audit all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. Tale piano è sviluppato sulla base delle priorità identificate nell'universo di audit considerato, utilizzando una metodologia basata sulla valutazione dei rischi che tiene in considerazione tutte le attività, il sistema di governo societario, gli sviluppi attesi nelle attività e le innovazioni, le strategie aziendali e i principali obiettivi di business, incluse le indicazioni provenienti dall'Alta Direzione e dal Consiglio di Amministrazione stesso. La pianificazione deve inoltre tenere conto delle eventuali carenze riscontrate durante le attività di audit svolte e dei nuovi rischi identificati.

Il Piano di Audit individua almeno le attività soggette a verifica ed i criteri di selezione delle stesse, le tempistiche degli interventi, le risorse umane e il *budget* necessari ed ogni altra informazione rilevante. Il responsabile di Group Audit segnala al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. l'impatto di ogni eventuale carenza nelle risorse e di eventuali variazioni significative intervenute in corso d'anno. Il Consiglio di Amministrazione discute ed approva il Piano unitamente al relativo *budget* e alle risorse necessarie alla sua esecuzione.

Il responsabile della funzione rivede, ed eventualmente aggiorna regolarmente durante l'anno, il Piano di Audit in coerenza con i cambiamenti intervenuti in termini di *business*, di rischi, di processi operativi, di programmi, di sistema dei controlli e in risposta alle criticità individuate. Qualsiasi variazione sostanziale al Piano di Audit approvato deve essere sottoposta, attraverso il processo di informativa periodica, al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'approvazione. Qualora necessario, la funzione può svolgere attività di audit non incluse nel Piano di Audit approvato, comunicandole al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. alla prima occasione utile.

Group Audit conduce le attività di audit in conformità alla metodologia di audit di Gruppo (dettagliata nel *Group Audit Manual*), incluso l'utilizzo dello strumento IT di Group Audit. Il perimetro delle attività di audit comprende, ma non si limita, all'esame e alla valutazione dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di governo societario, della gestione dei rischi e dei controlli interni in relazione alle finalità e agli obiettivi dell'organizzazione.

Al termine di ciascuna attività di audit, la funzione predispose un *audit report* in forma scritta e lo rende tempestivamente disponibile ai responsabili dei processi sottoposti a verifica. Tale relazione riporta le carenze emerse e la significatività delle criticità riscontrate, nonché una proposta delle azioni correttive con le relative scadenze di implementazione; tali elementi sono soggetti all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. Group Audit mantiene un adeguato processo di *follow-up* al fine di valutare l'efficacia delle azioni correttive e presidiare dunque il superamento delle carenze emerse, ferma restando la responsabilità del *management* di risolvere le criticità evidenziate.

Con riferimento al Piano di Audit approvato, il responsabile di Group Audit, con cadenza almeno semestrale, sottopone una relazione riepilogativa all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A., previo parere del Comitato Controllo e Rischi. Tale relazione include le attività svolte, i relativi esiti, le criticità riscontrate, le azioni di rimedio pianificate dal *management* responsabile per il loro superamento con il relativo status, le tempistiche di realizzazione previste e i risultati del processo di *follow-up*. Tenendo in considerazione le proposte da parte di Group Audit, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. definisce le azioni da intraprendere rispetto ad ogni criticità evidenziata dalla funzione di *internal audit*, i relativi responsabili e le scadenze, e ne assicura la loro implementazione. In caso di eventi di particolare gravità emersi nel corso dell'ordinario ciclo di reportistica, il responsabile di Group Audit informa immediatamente l'Alta Direzione, il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale e il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.

La funzione mantiene e sviluppa programmi sia di *assurance*, con verifiche interne ed esterne volte a coprire tutti gli aspetti dell'attività di audit, sia di *continuous improvement*. Tali programmi valutano, tra l'altro, l'efficienza e l'efficacia dell'attività svolta e le relative opportunità di miglioramento, nonché la conformità dell'attività stessa rispetto agli standard professionali, all'*Audit Group Policy*, metodologia di audit dettagliata nel *Group Audit Manual* e Codice Etico dell'*Institute of Internal Auditors*.

B.6. FUNZIONE ATTUARIALE

La funzione attuariale di Assicurazioni Generali, denominata Group Actuarial Function, è stata creata nel 2015 in conformità ai requisiti regolamentari di Solvency II, che prevedono l'istituzione di un'efficace funzione attuariale in tutte le imprese di assicurazione e di riassicurazione.

Le principali responsabilità della funzione sono le seguenti:

- coordinare e validare il calcolo delle riserve tecniche;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati, nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- raffrontare le *best estimate* con i dati tratti dall'esperienza;
- informare il Consiglio di Amministrazione sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;
- esprimere un parere sulla politica di sottoscrizione globale;
- esprimere un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
- contribuire ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi.

In accordo con i principi indicati nella Policy della Funzione Attuariale, la Group Actuarial Function riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione e anche al Group CEO affinché lo stesso possa assicurare che detta funzione sia organicamente inserita nel contesto aziendale e possa svolgere le proprie attività, dotandola dei mezzi necessari.

Nella Group Actuarial Function, a diretto riporto del responsabile, sono identificate due unità per le attività concernenti il business vita e danni (rispettivamente Group Life Actuarial Function e Group Non Life Actuarial Function) e un'unità per le attività di coordinamento cross-funzionali (Group Actuarial Function Coordination).

Il responsabile della Group Actuarial Function partecipa al Comitato Controllo Rischi ed ai comitati che trattano argomenti di sottoscrizione, riassicurazione e riserve tecniche ed ha accesso a tutte le informazioni rilevanti per svolgere la propria attività.

In questo contesto, in linea con le disposizioni della normativa Solvency II, il responsabile della funzione attuariale è tenuto a presentare al Consiglio di Amministrazione, con frequenza almeno annuale, le relazioni sulle riserve tecniche, sulla politica di sottoscrizione globale e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione. Tali relazioni documentano tutte le analisi che sono state effettuate e i loro risultati e identificano chiaramente ogni problematica e le relative raccomandazioni per risolvere tali limitazioni.

La funzione è dotata di un numero di risorse proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità delle attività assegnate. Il personale possiede un'adeguata preparazione attuariale (con laurea in scienze attuariali, statistica o matematica, oppure qualifiche post laurea in ambito finanziario/assicurativo) ed è provvisto delle conoscenze e competenze necessarie per il corretto esercizio delle responsabilità attribuitegli.

B.7. ESTERNALIZZAZIONE

La Compagnia ha adottato una politica di esternalizzazione (*Outsourcing AG Policy*) che stabilisce i requisiti standard minimi e obbligatori per attuare l'esternalizzazione, assegna le principali responsabilità e assicura l'introduzione di appropriati presidi di controllo e *governance* per ogni iniziativa di esternalizzazione.

La politica richiede la nomina, per ogni accordo di esternalizzazione, di uno specifico responsabile *Outsourcing* (c.d. Referente dell'esternalizzazione, definito anche OBR - *Outsourcing Business Referent*), al quale è attribuita la responsabilità dell'intero processo di esternalizzazione, dalla valutazione del rischio di esternalizzazione alla gestione finale dell'accordo e al conseguente monitoraggio delle attività.

La Compagnia ha adottato inoltre una procedura operativa finalizzata a:

- individuare i principali processi per ottemperare alle disposizioni della politica e ai requisiti previsti dalla normativa applicabile;
- definire le attività e le responsabilità per garantire l'applicazione delle suddette norme, compresi i processi per il monitoraggio delle attività esternalizzate;
- adottare e adeguare i criteri e i principi contenuti nella politica al modello di *business* della Compagnia;
- fornire i modelli e gli strumenti necessari allo svolgimento delle attività richieste.

Nel corso del 2020 la regolamentazione interna, già conforme al Regolamento IVASS n. 38/2018, è stata oggetto di aggiornamento, in conformità agli «*Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*», pubblicati da EIOPA il 6 febbraio 2020, al fine di garantire la corretta individuazione e valutazione dei rischi inerenti all'esternalizzazione cloud. Per quanto riguarda l'esternalizzazione cloud di funzioni e/o attività operative, trovano applicazione anche le disposizioni previste dalle normative interne di Gruppo in ambito security.

La Compagnia, incluse le sue sedi estere, ha esternalizzato alcune funzioni e attività essenziali o importanti afferenti alle aree aziendali di seguito indicate: Gestione dei Sistemi Informativi, Infrastrutture e Dati, Gestione Amministrativa, Contabilità e Bilancio, Prestazioni, Pagamenti, Sinistri e Riservazione, Gestione del Portafoglio, Servizi generali e Investimenti.

L'esternalizzazione delle funzioni o attività essenziali o importanti avviene principalmente nei confronti di fornitori localizzati in Italia ovvero, in relazione alle attività svolte dalle sedi secondarie, nei paesi in cui esse sono stabilite.

B.8. ALTRE INFORMAZIONI

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio nella valutazione circa l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Nel corso del 2020, il Comitato Controllo e Rischi e il Consiglio di Amministrazione hanno effettuato questa valutazione nel mese di febbraio, con riferimento alle attività svolte nel secondo semestre 2019, e nel mese di luglio, con riferimento alle attività svolte nel primo semestre 2020. In entrambe le occasioni, la valutazione ha avuto esito positivo.

C. Profilo di rischio

C.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE

C.1.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA

Esposizione al rischio

La Compagnia è esposta al rischio di sottoscrizione vita derivante dal business indiretto, in quanto opera come principale riassicuratore delle compagnie del Gruppo Generali, e dal business diretto, svolto principalmente tramite i *branch* esteri che operano nel Regno Unito, a Hong Kong e a Dubai.

Il portafoglio vita è costituito da prodotti tradizionali, prevalentemente di risparmio, coperture di puro rischio e salute, oltre a portafogli di rendite.

I rischi di sottoscrizione vita possono essere distinti in rischi biometrici e rischi di natura operativa insiti nei contratti vita. I rischi biometrici dipendono dall'incertezza relativa alle ipotesi sui tassi di mortalità, di longevità, di malattia, di morbidità e di disabilità sottostanti la valutazione delle passività assicurative. I rischi di natura operativa derivano dall'incertezza relativa all'ammontare delle spese e dall'esercizio sfavorevole di opzioni contrattuali da parte degli assicurati. Il riscatto della polizza costituisce la principale opzione contrattuale in mano agli assicurati, unitamente alla possibilità di ridurre, sospendere o riscattare parzialmente la copertura assicurativa.

I principali rischi di sottoscrizione vita della Compagnia sono i seguenti:

- il rischio di mortalità è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità include anche il rischio di mortalità catastrofica, derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel *pricing* e nella riservazione in caso di eventi estremi o irregolari;
- il rischio di longevità, analogamente alla mortalità, è definito come il rischio derivante da variazioni dei tassi di mortalità, in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporta un aumento del valore delle passività assicurative;
- il rischio di disabilità e di morbidità deriva da variazioni dei tassi di disabilità, malattia, morbidità e dei tassi di riattivazione¹²;
- il rischio di riscatto è definito come il rischio di perdita o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni inattese nell'esercizio delle opzioni da parte degli assicurati. Tali opzioni includono il diritto, parziale o totale, di recedere, terminare, limitare o sospendere la copertura assicurativa e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi c.d. *mass-lapse*, relativi a riscatti di massa;
- il rischio spese deriva dall'incertezza legata ai costi sostenuti in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;
- il rischio malattia infine è riferito nello specifico all'assicurazione malattia e include anche il rischio malattia collegato a eventi catastrofici.

Misurazione del rischio

L'approccio sottostante alla misurazione del rischio di sottoscrizione vita si basa sul calcolo delle perdite risultanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e operative.

I requisiti di capitale per i rischi di sottoscrizione vita sono calcolati come differenza tra le passività assicurative dopo e prima dell'applicazione degli *stress*.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si utilizza il Modello Interno, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a 217.295 migliaia di euro prima della diversificazione (167.005 migliaia di euro al 31 dicembre 2019), 99.058 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (44.409 migliaia di euro al 31 dicembre 2019). L'incremento dei rischi di sottoscrizione vita è legato all'aumento dell'esposizione a tali rischi, con un impatto comunque non significativo.

¹² Per ipotesi di riattivazione si intende l'ipotesi che la Compagnia adotta nel calcolo delle riserve tecniche, in merito al periodo di tempo in cui l'assicurato usufruirà dell'indennizzo da disabilità, malattia e morbidità.

Il contributo del rischio di sottoscrizione vita al profilo di rischio dopo la diversificazione rimane limitato, sia per la natura di Assicurazioni Generali S.p.A., il cui bilancio è caratterizzato principalmente da partecipazioni, sia perché i rischi di sottoscrizione vita presentano un elevato livello di diversificazione con gli altri rischi.

Gestione e mitigazione del rischio

La gestione del rischio di sottoscrizione vita inerente al business diretto si basa sul processo di tariffazione dei prodotti. In tale ambito si valutano le caratteristiche del prodotto e le ipotesi relative a costi, dati biometrici e comportamento degli assicurati, in modo da gestire gli impatti negativi.

La Compagnia riassicura o retrocede a riassicuratori esterni parte dei rischi assunti. Con cadenza annuale, la Compagnia aggiorna il programma di riassicurazione e retrocessione in funzione dell'appetito per il rischio e del ciclo del mercato riassicurativo. Il programma di riassicurazione e retrocessione è soggetto alla valutazione della Funzione Attuariale vita in merito alla sua adeguatezza, in linea con la *Policy* della Funzione Attuariale e le *Actuarial Function Guidelines*.

Al 31 dicembre 2020 non è stato registrato alcun trasferimento dei rischi di sottoscrizione vita alle *Special Purpose Vehicle* (SPV).

Concentrazione del rischio

Nell'ambito dei rischi di sottoscrizione vita non ci sono concentrazioni di rischi significative.

C.1.2. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

Esposizione al rischio

La Compagnia è principalmente esposta al rischio di sottoscrizione non vita derivante dal lavoro indiretto, in quanto opera come principale riassicuratore delle compagnie del Gruppo Generali, e dal lavoro diretto assunto dai *branch* esteri (principalmente Regno Unito, Hong Kong e Stati Uniti) nel segmento *corporate & commercial*, oltre che *health & benefits*.

I rischi di sottoscrizione relativi ai prodotti assicurativi non vita sono i rischi di tariffazione e riservazione:

- il rischio di tariffazione (c.d. *pricing* e *catastrophe risks*) dipende dall'incertezza relativa alle ipotesi sulla frequenza e severità adottate in sede di definizione dei premi assicurativi; la distinzione fra *pricing* e *catastrophe risks* è dettata solamente dalla natura dei rischi (i.e. calamità naturali nel caso di *catastrophe risks* e altri rischi nel caso di *pricing risk*);
- il rischio di riservazione deriva invece dall'incertezza relativa alle ipotesi sui pagamenti futuri adottate in sede di definizione delle riserve da iscrivere a bilancio.

Nell'ambito degli eventi catastrofici, le principali esposizioni si riferiscono al terremoto ed alluvione in Italia e alla tempesta e alluvione in Europa. Ulteriori analisi di scenario e *stress test* vengono tuttavia condotti anche per eventi meno materiali.

Misurazione del rischio

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione non vita si utilizza il Modello Interno, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a 731.052 migliaia di euro prima della diversificazione (787.867 migliaia di euro al 31 dicembre 2019), 289.939 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (347.757 migliaia di euro al 31 dicembre 2019).

- La diminuzione del rischio di sottoscrizione danni rispetto all'esercizio precedente è principalmente ascrivibile all'impatto sul rischio di riservazione del cambio del programma riassicurativo che prevede una cessione in *quota share* verso Generali Italia.

Gestione e mitigazione del rischio

La principale tecnica di mitigazione del rischio per il portafoglio non vita è la riassicurazione. La riassicurazione ha l'obiettivo di ottimizzare l'utilizzo del capitale di rischio tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate, limitando al contempo il rischio di credito associato a tale operazione. La strategia di riassicurazione non vita della Compagnia è integrata nella più ampia strategia di riassicurazione del Gruppo e viene sviluppata in linea con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF, tenendo in considerazione il ciclo di vita del mercato riassicurativo. Storicamente si preferisce la riassicurazione tradizionale come strumento per la mitigazione del rischio catastrofale non vita.

In un'ottica di ulteriore ottimizzazione dei trattati di riassicurazione e di continuo accrescimento del *know how* sulle tecniche di trasferimento del rischio più innovative, parte del rischio terremoto in Italia e del rischio di tempeste/alluvione in Europa è collocato nel più

competitivo mercato dell'*Insurance-Linked Securities* (ILS). In particolare, tale trasferimento costituisce un trasferimento parziale del rischio catastrofale alle *Special Purpose Vehicles* (SPV).

Il processo descritto e la valutazione condotta su base annua consentono di confermare l'adeguatezza delle tecniche di mitigazione del rischio. La Funzione di *Risk Management*, nello specifico, valida i limiti operativi proposti dalle Funzioni *P&C*, *Life & Health Insurance* e *Reinsurance* e ha la responsabilità di misurare, monitorare e predisporre l'informativa del relativo profilo di rischio.

Concentrazione del rischio

I limiti, relativi alla gestione dei rischi di concentrazione derivanti dall'attività di riassicurazione e di sottoscrizione a livello di Gruppo, sono stati definiti nella *Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures*. Sulla base delle analisi più recenti, effettuate durante il secondo semestre del 2020, non si riportano concentrazioni di rischio per la Compagnia.

C.2. RISCHIO DI MERCATO¹³

Esposizione al rischio

Il rischio azionario rappresenta il principale contributo al profilo di rischio della Compagnia, in considerazione dell'elevata incidenza del valore delle partecipazioni rispetto alle altre voci degli attivi. In generale, il rischio azionario deriva da variazioni avverse in termini di valore delle attività e delle passività, conseguenti a oscillazioni nel livello dei prezzi dei mercati azionari.

In aggiunta al rischio azionario derivante dalle partecipazioni nelle società controllate, si segnala che la tipica attività di assicurazione implica che i premi raccolti siano investiti in una varietà di attivi finanziari, con l'obiettivo di onorare gli impegni futuri verso gli assicurati e generare valore per gli azionisti. Si è quindi esposti al rischio che gli investimenti non generino il rendimento atteso, a causa della riduzione del valore o della volatilità dei prezzi. Allo stesso modo, il reinvestimento di flussi derivanti da titoli in scadenza rischia di avvenire a condizioni di mercato sfavorevoli, soprattutto in caso di tassi di interesse bassi.

Oltre al rischio azionario, la Compagnia è esposta al rischio di variazione dei tassi, derivante dagli investimenti in obbligazioni, e al rischio di valuta derivante sia dalle esposizioni dirette riferite ai *branch* (in particolare, relativamente al *branch* nel Regno Unito) che dalle partecipazioni in compagnie controllate nei Paesi non appartenenti all'Euro-zona, principalmente nell'Europa centro-orientale. Ulteriori rischi a cui la Compagnia è esposta sono il rischio immobiliare (*property risk*) e il rischio di concentrazione.

Misurazione del rischio

Per la misurazione dei rischi finanziari si utilizza il Modello Interno, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno.

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a 16.632.220 migliaia di euro prima della diversificazione (16.739.768 migliaia di euro al 31 dicembre 2019), 16.567.315 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (16.715.543 migliaia di euro al 31 dicembre 2019).

La diminuzione del rischio finanziario rispetto all'esercizio precedente è principalmente ascrivibile al rischio azionario e deriva dalla lieve diminuzione del valore delle partecipazioni in società controllate.

Gestione e mitigazione del rischio

La gestione degli attivi è conforme al *Prudent Person Principle*, con l'obiettivo di ottimizzare il loro rendimento, limitando al contempo l'impatto negativo sulla solvibilità derivante dalle fluttuazioni di mercato a breve termine.

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine, il processo di *Strategic Asset Allocation* (SAA) tiene in considerazione l'impatto sulle passività (*liability-driven*) e rimane fortemente interdependente con il processo di sottoscrizione dei rischi. Sono pertanto integrati in un unico processo aziendale i processi di *Asset Liability Management* (ALM) e di *Strategic Asset Allocation* (SAA).

L'obiettivo del processo di ALM&SAA è di definire la miglior combinazione in termini di categorie di attivi che, in linea con il *Prudent Person Principle* e con le relative prescrizioni regolamentari, massimizzi la creazione del valore degli investimenti, tenendo in considerazione gli impatti sulla solvibilità, attuariali e contabili.

La scelta degli attivi è effettuata tenendo conto del profilo di rischio delle passività detenute, in modo da soddisfare l'esigenza di disporre di attivi idonei e sufficienti alla copertura delle passività. Tale processo di selezione ha l'obiettivo di garantire la sicurezza, la qualità, la redditività e la liquidabilità del portafoglio nel suo complesso, provvedendo ad un'adeguata diversificazione degli investimenti.

¹³ In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

L'ALM&SAA mira all'ottimizzazione del profilo di rischio-rendimento in un orizzonte temporale definito, identificando una variabile obiettivo, espressione del rendimento atteso, e una corrispondente misura di rischio.

La principale tecnica di attenuazione del rischio consiste nel ribilanciamento del portafoglio degli attivi tramite la ridefinizione dei pesi obiettivo per le diverse classi di attivi e per la *duration*, e le bande di tolleranza espresse sotto forma di limiti di investimento. Questa tecnica consente un'adeguata mitigazione dei rischi finanziari.

Il monitoraggio del *matching* tra le attività e le passività, del rispetto dei limiti in ambito di ALM&SAA, e più in generale dei limiti di rischio viene condotto su base regolare.

In relazione agli investimenti e al fine di consentire la tempestiva adozione di eventuali misure correttive è previsto un processo di informativa il cui contenuto e frequenza sono disciplinati nella Delibera Quadro sugli investimenti. Il *Risk Management* predispone, inoltre, l'informativa in merito al rispetto dei limiti definiti dalla Delibera Quadro nonché in merito all'operatività in strumenti derivati.

La Compagnia, inoltre, utilizza strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e passività. I derivati consentono di migliorare la qualità, la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del Piano Strategico.

Le operazioni in derivati sono disciplinate dalla Delibera Quadro sugli investimenti approvata dal Consiglio di Amministrazione ai sensi del Regolamento IVASS n. 24/2016. In tale ambito è prevista la predisposizione da parte della Funzione di *Risk Management* di un report specifico con cadenza trimestrale. Il *report* descrive l'esposizione in derivati suddivisi per finalità e portafoglio e ha l'obiettivo di fornire al Consiglio di Amministrazione un quadro complessivo sull'esposizione corrente in derivati (in termini di tipologia di derivato, nozionali, valore di mercato, tipologia di rischio oggetto di copertura, obiettivo della transazione e controparti) nonché sulle singole operazioni effettuate nel periodo di riferimento (nuove transazioni, posizioni scadute durante il periodo).

L'operatività in derivati di Assicurazioni Generali S.p.A. si concentra essenzialmente su operazioni di copertura di rischi propri oppure su operazioni di copertura dei rischi di Gruppo (in tali operazioni, i rischi oggetto di mitigazione non sono direttamente in capo alla Compagnia bensì ad altre compagnie del Gruppo e il ruolo di Assicurazioni Generali S.p.A. è quello di gestire in modo centralizzato le strategie di mitigazione dei suddetti rischi).

La Compagnia non ha effettuato trasferimento di rischi finanziari tramite l'utilizzo di *Special Purpose Vehicles* (SPV) durante l'esercizio.

Concentrazione del rischio

La concentrazione verso un singolo emittente (inteso come *ultimate*) viene gestita attraverso limiti massimi di esposizione stabiliti sia dalla Delibera Quadro sugli investimenti che dalle *Investments Risk Group Guidelines*. Tali limiti sono funzione del *rating* attribuito all'emittente (c.d. *ultimate rating*) e vengono calcolati considerando l'esposizione complessiva (rispetto al totale portafoglio) indipendentemente dall'*asset class* di riferimento. Questa struttura è integrata da limiti specifici di diversificazione per emittente calcolati esclusivamente sull'esposizione azionaria. In aggiunta, come disciplinato dalla *Risk Concentrations Management Group Policy Investments Exposures*, i titoli obbligazionari di un singolo emittente possono essere sottoscritti soltanto fino ad un valore massimo del debito complessivo dell'emittente medesimo (lo stesso dicasi per i titoli azionari rispetto al capitale sociale dell'emittente).

La concentrazione per settore merceologico, per area geografica e per valuta viene gestita mediante un *set* di limiti specifico fornito dalla Delibera Quadro sugli investimenti. Con riferimento all'area geografica, sono presenti limiti e/o proibizioni di maggior dettaglio anche nelle *Investments Risk Group Guidelines*.

In virtù dell'applicazione dei criteri dettati dalla Delibera Quadro sugli investimenti e dalle *Investments Risk Group Guidelines*, il rischio di concentrazione, valutato con il Modello Interno, risulta essere anche per quest'anno immateriale per la Compagnia.

Analisi di sensitività

La Compagnia ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti e riduzioni dei tassi di interesse (+/- 50 bps), aggiornamento regolamentare dei tassi di interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2020 (c.d. *Ultimate forward rate*, -15 bps per la curva EUR) ed aumenti e riduzioni del valore dei titoli azionari nell'ordine del 25%. In tali ipotesi, la posizione di solvibilità della Compagnia ha presentato variazioni rispettivamente di:

- 0,6 punti percentuali nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- -1,2 punti percentuali nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- -0,3 punti percentuali nel caso dell'aggiornamento regolamentare dei tassi di interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2020;
- 4,4 punti percentuali nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;

- -4,9 punti percentuali nel caso di una riduzione del valore dei titoli azionari del 25%.

Dettagli sugli impatti di tali analisi sono riportati nella sezione C.7..

C.3. RISCHIO DI CREDITO

Esposizione al rischio

L'esposizione al rischio di credito deriva dal rischio insito negli attivi investiti nonché dal rischio di credito relativo ad altre controparti (ad esempio, nella riassicurazione). Analogamente al rischio finanziario, la Compagnia deve garantire che il valore degli attivi non sia inferiore al valore degli impegni assicurativi.

Il rischio di credito include:

- il rischio di ampliamento dello *spread* (c.d. *spread-widening risk*) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato dei titoli di debito. L'ampliamento dello *spread* può essere legato sia alla valutazione di mercato del merito creditizio dello specifico debitore (che spesso implica una diminuzione nel *rating*), sia alla riduzione sistemica a livello di mercato nel prezzo delle attività creditizie;
- il rischio di *default* definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'incapacità di una controparte di onorare i propri impegni finanziari. Tale rischio include sia *default* sul portafoglio obbligazionario sia *default* delle controparti in depositi, contratti di mitigazione del rischio, come ad esempio la riassicurazione, e altri tipi di esposizioni soggette al rischio di credito.

Misurazione del rischio

Per la misurazione dei rischi di credito si utilizza il Modello Interno, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno.

Il requisito di capitale per il rischio di credito è pari a 1.111.335 migliaia di euro prima della diversificazione (1.047.995 migliaia di euro al 31 dicembre 2019), 707.022 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (698.049 migliaia di euro al 31 dicembre 2019).

Il lieve aumento è ascrivibile principalmente al rischio *spread*, e deriva dall'incremento delle esposizioni in prestiti infragruppo.

Si precisa che il requisito patrimoniale di solvibilità calcolato sulla base di *Solvency II* non include il rischio di credito derivante da esposizioni in titoli di stato italiani, i.e. BTP, né riflette benefici derivanti dallo *Stochastic Volatility Adjustment*.

Dato il volume limitato dell'esposizione diretta in tali titoli e il contestuale impatto in termini di *Volatility Adjustment*, l'effetto sulla solvibilità sarebbe immateriale.

La valutazione del rischio di credito è basata sul *rating* assegnato alla controparte e agli strumenti finanziari. Al fine di limitare il ricorso alle valutazioni del *rating* fornite dalle agenzie, nell'ambito della Politica di gestione dei rischi è stato definito un sistema di attribuzione del *rating* interno.

In questo contesto, sono state previste valutazioni aggiuntive sul *rating* da eseguirsi a livello di controparte e/o di strumento finanziario. Questo si applica anche nel caso di disponibilità di *rating* esterni. Il *rating* attribuito viene di norma rivisto su base annua. Si eseguono inoltre ulteriori valutazioni quando vengono rese disponibili nuove informazioni, provenienti da fonti affidabili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente.

Il sistema di attribuzione del *rating* interno a livello di controparte si basa sulla valutazione di metriche quantitative e di elementi qualitativi. Gli elementi di rischio che vengono considerati, tra gli altri, sono riferiti alla valutazione della rischiosità del settore di appartenenza, del paese in cui si svolgono le attività aziendali e del gruppo di controllo, ove presente. A livello di strumento finanziario, invece, il rischio del proprio emittente è uno dei principali elementi considerati, comprese le peculiarità dello strumento stesso.

Come per il rischio finanziario, il monitoraggio dei limiti relativi al rischio di credito segue le sopra menzionate *Investments Risk Group Guidelines*. La Delibera Quadro sugli investimenti prevede inoltre un'informativa specifica sulla conformità ai limiti definiti relativamente all'esposizione in derivati.

Ulteriori limiti, relativi alla gestione delle concentrazioni di rischio sulla sottoscrizione e sulle esposizioni verso controparti riassicurative sono stati definiti nella *Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures*.

Gestione e mitigazione del rischio

Il processo di ALM&SAA già descritto, si applica anche per l'ottimizzazione dell'allocazione del portafoglio degli attivi relativamente al rischio di credito.

Come previsto dalla normativa interna, vengono incoraggiati gli investimenti in titoli con elevato merito creditizio (c.d. *investment grade*) nonché con un elevato livello di diversificazione del rischio.

La principale strategia per la mitigazione del rischio di credito consiste, come per i rischi finanziari, nell'applicazione del processo SAA guidato dalla struttura delle passività della Compagnia (*liability-driven*), che può limitare l'impatto della volatilità dello *spread*. La Compagnia gestisce attivamente il rischio di *default* della controparte utilizzando anche strategie di collateralizzazione al fine di mitigare le perdite che la Compagnia potrebbe subire a causa del *default* di una o più delle sue controparti. Le strategie di collateralizzazione con controparti in strumenti derivati sono disciplinate da appositi *Credit Support Annex* (CSA), che disciplinano in maniera dettagliata la c.d. marginazione del collaterale, garantendo che esso sia aggiornato su base giornaliera ai livelli di protezione richiesti.

La Compagnia non ha effettuato trasferimento di rischi di mercato tramite l'utilizzo di *Special Purpose Vehicles* (SPV) durante l'esercizio.

Concentrazione del rischio

Relativamente alla concentrazione del rischio di credito, si rimanda a quanto già indicato nella sezione C.2. Rischio di mercato.

Analisi di sensitività

La Compagnia ha condotto analisi di sensitività sui seguenti fattori di rischio, tra cui aumenti degli *spread* governativi italiani (nell'ammontare di 100 bps) e degli *spread corporate* (nell'ammontare di 50 bps). In tali ipotesi la posizione di solvibilità della Compagnia ha presentato variazioni rispettivamente di:

- -2,2 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* sui BTP pari a 100 bps;
- 0,2 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50 bps.

Dettagli sugli impatti di tali analisi sono riportati nella sezione C.7..

C.4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Esposizione al rischio

Il rischio di liquidità deriva dall'incertezza legata alla capacità di far fronte agli impegni di cassa in misura piena e tempestiva, in relazione alle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in scenari stressati.

Il profilo di liquidità della Compagnia deriva dai flussi di cassa legati all'attività operativa, alla politica dei dividendi e all'attività di investimento e di finanziamento.

L'attività operativa genera flussi di cassa connessi al business assicurativo diretto, all'attività di riassicurazione attiva verso le compagnie del Gruppo e alle successive cessioni ai riassicuratori terzi, oltreché spese amministrative e imposte.

Le fonti di liquidità non legate all'attività operativa della Compagnia sono i dividendi incassati dalle società controllate, i finanziamenti ottenuti, gli interessi attivi su finanziamenti e crediti e altri flussi di cassa legati alle dismissioni e agli investimenti.

Gli impieghi di liquidità principali non legati all'attività operativa sono rappresentati dal pagamento di dividendi agli azionisti, dai finanziamenti erogati e/o rimborsati, dal pagamento degli interessi passivi e dagli investimenti.

Oltre ai flussi finanziari sopra citati, si considera il rischio implicito derivante dalle emissioni di garanzie e di impegni a favore delle società controllate.

Misurazione del rischio

I flussi di cassa attesi sono oggetto di attento monitoraggio, in particolare attraverso lo strumento di pianificazione e controllo denominato "Previsione annuale di liquidità", che include la proiezione dei flussi di cassa su un orizzonte temporale di 12 mesi.

La Previsione annuale di liquidità rappresenta il principale supporto quantitativo per determinare i flussi finanziari futuri, i potenziali *buffer* di liquidità da detenere e le eventuali fonti di finanziamento da attivare.

La valutazione annuale, basata sulla proiezione della posizione di cassa a fine 2021, evidenzia una generazione di cassa adeguata a far fronte agli impegni programmati nell'anno e a mantenere un congruo profilo di liquidità di Assicurazioni Generali S.p.A. senza variazioni di impatto significativo rispetto all'esercizio precedente.

Nonostante il contesto Covid-19, sono state garantite tutte le rimesse di cassa previste per il 2020 da parte delle compagnie del Gruppo, che hanno alimentato la significativa posizione di cassa della Capogruppo.

Il Consiglio di Amministrazione, in considerazione delle richieste delle Autorità di Vigilanza sul pagamento dei dividendi nell'ambito dell'emergenza Covid-19, ha deciso di posticipare al 2021, subordinatamente al positivo orientamento dell'Autorità di Vigilanza, la distribuzione della seconda tranches del dividendo sull'utile 2019, che risulta pertanto attualmente disponibile fra le risorse liquide della Compagnia.

Gestione e mitigazione del rischio

Le risorse finanziarie sono gestite seguendo criteri di sana e prudente gestione, in linea con la propensione al rischio stabilita dal Consiglio di Amministrazione.

In generale, il monitoraggio e la gestione del rischio di liquidità si estendono al perimetro del Gruppo, al fine di individuare potenziali rischi di liquidità a livello delle compagnie del Gruppo. In presenza di eventuali elementi di criticità, le stesse devono informare tempestivamente le competenti strutture della Compagnia.

La Compagnia, in qualità di Capogruppo, coordina e monitora la gestione centralizzata della liquidità attraverso la tesoreria di Gruppo. In particolare, il ricorso al *cash pooling* centralizzato consente una maggiore flessibilità nel trasferimento della liquidità e riduce i potenziali rischi relativi al fabbisogno di liquidità nel breve termine, sia a livello di singola compagnia che di Gruppo.

Concentrazione del rischio

Con riferimento agli investimenti della Compagnia, gli investimenti illiquidi sono disciplinati, sia in termini di definizione che di limiti massimi, nella Delibera Quadro sugli investimenti adottata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

I limiti in oggetto si applicano separatamente al portafoglio Investimenti e al portafoglio Tesoreria, mentre il portafoglio Partecipazioni, data la sua natura, non è assoggettato a limitazioni particolari.

La Delibera Quadro in oggetto stabilisce, inoltre, ulteriori limiti massimi per *ultimate*, settore merceologico, area geografica ecc., che pur non essendo direttamente correlati alla liquidità degli investimenti, possono ridurre, per il tramite della diversificazione, l'impatto di eventuali avvenimenti negativi (*default* della controparte, *default* di un paese, ecc.).

Nell'ambito dei rischi di liquidità non ci sono concentrazioni di rischi significative.

C.4.1. UTILI ATTESI INCLUSI NEI PREMI FUTURI

Gli utili attesi inclusi nei premi futuri (*Expected Profit Included in Future Premiums - EPIFP*) rappresentano il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri derivanti dall'inclusione nelle riserve tecniche dei premi contrattualmente previsti e relativi a contratti di assicurazione e di riassicurazione esistenti, ma che potrebbero non essere riscossi per qualsiasi motivo diverso dal verificarsi dell'evento assicurato, indipendentemente dai diritti legali o contrattuali del contraente di disdire la polizza.

L'ammontare di EPIFP derivante dal business vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari a 45.807 migliaia di euro a fine 2020. Non si evidenziano sostanziali variazioni rispetto a fine 2019.

L'ammontare di EPIFP derivante dal business non vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari a 18.832 migliaia di euro a fine 2020. Rispetto a fine 2019 si segnala un aumento pari a 16.260 migliaia di euro dovuto alla migliore redditività del portafoglio in esame.

L'ammontare totale degli EPIFP è pari a 64.639 migliaia di euro al 31 dicembre 2020.

C.5. RISCHIO OPERATIVO

Esposizione al rischio

I rischi operativi rappresentano il rischio di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esterni. I rischi operativi includono anche il rischio di mancata conformità alle norme (*compliance risk*) ed il rischio di non corretta rappresentazione delle voci di bilancio, non sono invece inclusi i rischi strategici e reputazionali.

Misurazione del rischio

A seguito dell'approvazione dell'Autorità di Vigilanza nel corso del 2020, a partire dal 31 dicembre 2020 per la misurazione dei rischi operativi si utilizza il Modello Interno.

In particolare, il capitale per il rischio operativo è calcolato utilizzando un approccio basato su analisi di scenario, condotte tramite expert judgement: i responsabili delle aree operative forniscono stime di frequenza e impatto per ciascuna categoria di rischio operativo. I rischi considerati materiali sulla base di questa analisi vengono utilizzati ai fini della calibrazione del Modello Interno. Si derivano così le distribuzioni di probabilità delle perdite su un orizzonte di un anno, che successivamente vengono aggregate al fine di ottenere la distribuzione della perdita annua permettendo di calcolare il requisito di capitale al livello di confidenza del 99.5%, come richiesto da Solvency II.

Il requisito di capitale per il rischio operativo è pari a 134.640 migliaia di euro prima della diversificazione con gli altri rischi (127.782 migliaia di euro al 31 dicembre 2019), 40.550 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (127.782 migliaia di euro al 31 dicembre 2019, senza impatti legati alla diversificazione nel 2019 in quanto non contemplata con il metodo della formula standard). L'incremento del SCR prima della diversificazione rispetto all'esercizio precedente, a seguito dell'adozione del Modello Interno, è quindi da ricondursi ad una più puntuale misurazione del rischio rispetto al metodo della formula standard.

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, i rischi maggiormente rilevanti per la Compagnia si confermano essere quelli relativi ad attacchi *cyber* e al rischio di violazione della normativa antiriciclaggio. Si precisa come entrambi i rischi siano attualmente gestiti attraverso progetti specifici di Gruppo.

Altri rischi di rilievo sono rappresentati da violazione delle normative relative alla protezione dei dati personali dei dipendenti (anche a causa dell'effetto dell'evento pandemico relativamente alla gestione dei dati sensibili), alle norme fiscali, ad abusi di mercato e alla riassicurazione.

Dato il contesto del 2020, per effetto del Covid-19 è stato rafforzato il processo di monitoraggio dei possibili impatti su persone (gestione delle relazioni con i dipendenti e dell'ambiente di lavoro), processi (la continuità del business, la gestione degli *outsourcer*) e sistemi informativi (attacchi *cyber*, disfunzioni delle infrastrutture e delle applicazioni IT). La Compagnia ha fatto fronte a tale contesto definendo tempestivamente piani d'azione, come l'introduzione del lavoro da remoto, misure straordinarie per la sicurezza sul luogo di lavoro, l'adeguamento delle infrastrutture IT, che hanno consentito di mitigare in maniera efficace l'esposizione al rischio.

Gestione e mitigazione del rischio

In termini di governance, la responsabilità ultima della gestione dei rischi è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, *risk owner*), mentre la Funzione di *Risk Management* definisce le metodologie e i processi volti alla identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi più importanti. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocazione delle risorse alle aree critiche.

Tale obiettivo viene perseguito utilizzando metodologie e strumenti in linea con le best practice del settore e stabilendo un dialogo strutturato con la prima linea di difesa.

Per rafforzare ulteriormente il sistema di gestione dei rischi, in aggiunta all'usuale responsabilità dei *risk owner*, la Compagnia ha istituito unità specializzate all'interno della prima linea di difesa con lo scopo di affrontare rischi specifici (relativi ad esempio ad attacchi *cyber* e al rischio d'informativa finanziaria) e che agiscono come *partner* chiave per la Funzione di *Risk Management*.

Un esempio specifico riguarda la costituzione di un'unità dedicata alla gestione e al coordinamento della sicurezza informatica (*cyber risk*), che guida l'evoluzione della strategia di sicurezza IT e del modello operativo per la tempestiva individuazione e risoluzione delle vulnerabilità che possano di volta in volta manifestarsi.

Infine, Assicurazioni Generali S.p.A., in qualità di Capogruppo condivide i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso l'*Operational Risk data eXchange Association* (ORX), un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine di rafforzare la gestione dei rischi e di anticipare i *trend* emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i *risk owner* sui principali rischi a cui potrebbe essere esposta la Compagnia.

La raccolta dei dati di perdita integra le analisi di scenario già menzionate (vista prospettica) con una vista retrospettiva, permettendo così una valutazione completa dei rischi operativi.

C.6. ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

Tra i rischi che non sono inclusi nella determinazione del SCR vengono considerati anche il rischio reputazionale e i rischi emergenti.

Il rischio reputazionale è riferito alle perdite potenziali derivanti dal deterioramento o negativa percezione dell'immagine di Assicurazioni Generali S.p.A. da parte degli *stakeholder*, quali clienti, azionisti, autorità pubbliche e altre parti terze, o di un'aumentata conflittualità con gli assicurati, dovuti ad es. alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate e al comportamento in fase di vendita, post-vendita e liquidazione. La Compagnia si è dotata di una normativa interna, la *Reputational Risk Group Guideline*, che disciplina in particolare il rischio relativo ai fattori c.d. ESG (*Environmental, Social and Governance*) e il rischio reputazionale di secondo livello, conseguente di norma ai rischi operativi.

I rischi emergenti o futuri derivano da nuovi rischi in evoluzione o *trend* che sono difficili da identificare, quantificare e sono di dimensioni tipicamente sistemiche. Tali rischi sono tipicamente riferiti ad aspetti ambientali e al cambiamento climatico, ai cambiamenti tecnologici e alla digitalizzazione, agli sviluppi geopolitici e all'evoluzione demografica e sociale. Per l'identificazione e la valutazione dei rischi emergenti e la sensibilizzazione sulle implicazioni dei principali *trend* osservati, la Funzione di *Risk Management* collabora con una rete dedicata composta dagli specialisti delle funzioni di business (*Life & Health Insurance, P&C, Reinsurance, Investments, Asset & Wealth Management, Strategic Planning & Control, Data & Digital, Integrated Reporting, Chief Marketing & Customer Officer, Strategy, Sustainability & Social Responsibility*, ecc.). Inoltre, il Gruppo partecipa all'*Emerging Risk Initiative* (ERI), un gruppo di lavoro del *CRO Forum*, che riunisce i *Chief Risk Officer* dei principali gruppi europei, in cui vengono discussi i rischi emergenti di comune interesse per il settore assicurativo pubblicati nell'ERI Radar e studi specifici su singoli rischi emergenti. Nel corso del 2020 si sono coordinati nell'ambito del *CRO Forum* la pubblicazione del Paper sui rischi demografici e sociali e il loro impatto per l'industria assicurativa, oltre che l'aggiornamento dell'ERI Radar.

Nel corso 2020 è proseguita l'attività progettuale sul *Climate Change Risk*, volta alla definizione di un *framework* di riferimento per la gestione del rischio legato al cambiamento climatico.

C.7. ALTRE INFORMAZIONI

C.7.1. ANALISI DI SENSITIVITÀ

Le analisi di sensitività vengono condotte al fine di valutare l'adeguatezza della posizione di solvibilità e la vulnerabilità ai principali fattori di rischio. Si considerano, a tal fine, eventi inattesi, potenzialmente severi e plausibili al contempo. Il risultato in termini di impatto sulla posizione finanziaria e di capitale ha l'obiettivo di creare consapevolezza e definire adeguate azioni da porre in essere, laddove l'evento si materializzasse.

Le analisi di sensitività considerano variazioni a specifici fattori di rischio. Le *sensitivity* e l'ammontare di *stress* sono di norma definiti sulla base dei principali fattori di rischio della Compagnia.

Nell'ambito del processo ORSA si valutano anche scenari più complessi, per i quali si considera l'accadimento congiunto di diversi fattori di *stress*.

ANALISI DI SENSITIVITÀ AI PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO

Al fine di valutare la reazione della posizione di solvibilità della Compagnia al verificarsi di *stress* rispetto ai fattori di rischio cui è esposta, sono state fatte specifiche valutazioni con riferimento alle seguenti ipotesi.

- aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50 bps;
- aggiornamento regolamentare dei tassi d'interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2020 (pari a -15 bps per la curva EUR);
- aumento dello *spread* sui BTP pari a 100 bps;
- aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50 bps;
- aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

Analisi di sensitività ai fattori di rischio

(migliaia di euro)	Base 31/12/2020	Tassi d'interesse +50bps	Tassi d'interesse -50bps	Aggiornamento regolamentare UFR	Spread BTP +100bps	Spread Corporate +50bps	Equity +25%	Equity -25%
Fondi propri	45.887.068	46.877.129	44.459.805	45.639.107	44.292.197	45.844.115	49.191.730	42.551.944
SCR	17.727.541	18.067.011	17.257.827	17.654.870	17.261.043	17.693.908	18.686.961	16.754.486
Solvency Ratio	258,8%	259,5%	257,6%	258,5%	256,6%	259,1%	263,2%	254,0%
Var. Fondi propri		990.061	-1.427.263	-247.961	-1.594.871	-42.953	3.304.662	-3.335.124
Var. SCR		339.471	-469.713	-72.670	-466.498	-33.632	959.420	-973.054
Var. Solvency Ratio		0,6%	-1,2%	-0,3%	-2,2%	0,2%	4,4%	-4,9%

Gli impatti osservati mostrano come, in generale, la posizione di solvibilità della Compagnia sia particolarmente solida al verificarsi di stress sui diversi fattori di rischio.

D. Valutazione ai fini di solvibilità

Il presente paragrafo descrive i criteri di valutazione e le metodologie utilizzate dalla Compagnia per la determinazione del valore delle attività e delle passività ai fini di solvibilità ("valore equo").

METODI DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ NON TECNICHE, DIVERSE DALLA FISCALITÀ DIFFERITA

La normativa Solvency II prevede che i principi contabili internazionali (IFRS), adottati dalla Commissione Europea a norma del regolamento n. 1606/2002, si applichino per la valutazione ai fini di cui alla normativa Solvency II delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche, a condizione che tali principi includano metodi di valutazione coerenti con l'approccio di valutazione di cui all'art. 75 di tale Direttiva.

Sulla base di tale approccio, le attività e le passività sono valutate come segue:

- le attività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato;
- le passività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.

APPROCCIO DI MISURAZIONE DEL VALORE EQUO (FAIR VALUE)

Le voci di attivo e passivo devono essere valutate su basi economiche, come previsto all'art. 75 della Direttiva, facendo riferimento ai principi contabili internazionali IFRS, che per raggiungere questo obiettivo procedono a far prevalere la "sostanza sulla forma". Infatti, la definizione del valore equo delle attività e delle passività riportata nell'IFRS 13 è basata sulla nozione di "prezzo di chiusura sul mercato" ed è un metodo di valutazione che richiede l'applicazione di una definita gerarchia di *input*.

GERARCHIA DEL FAIR VALUE

Per aumentare la coerenza e la comparabilità delle valutazioni del valore equo e delle relative informazioni integrative, l'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli *input* delle tecniche di valutazione adottate. Tale gerarchia attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di livello 1) e la priorità minima agli *input* non osservabili (dati di livello 3).

Qualora i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività possano essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*, la valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia in cui è classificato l'*input* di più basso livello utilizzato per la valutazione.

Input di livello 1

Gli *input* di livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

Un prezzo quotato in un mercato attivo fornisce la prova più attendibile del *fair value* e, quando disponibile, viene utilizzato senza alcuna rettifica per valutare il *fair value*. Se la Compagnia detiene una posizione in una singola attività o passività (inclusa una posizione che comprende un ampio numero di attività o passività identiche, come il possesso di strumenti finanziari) e l'attività o passività è negoziata in un mercato attivo, il *fair value* di quella attività o passività viene calcolato come il prodotto del prezzo quotato per la singola attività o passività per la quantità posseduta dalla Compagnia ed è classificato nel Livello 1. Ciò avviene anche se il normale volume giornaliero di negoziazioni non è sufficiente ad assorbire la quantità posseduta e il collocamento di ordini per vendere la posizione con un'unica operazione potrebbe influire sul prezzo quotato.

Per definire attivo un mercato la Compagnia prende in considerazione i seguenti indicatori:

- presenza di omogeneità nella tipologia di attività negoziate nel mercato;
- compratori e venditori possono essere trovati con continuità;
- disponibilità dei prezzi al pubblico.

Le seguenti caratteristiche possono invece indicare che si è in presenza di mercati non attivi:

- un significativo declino nei volumi di compravendita;

- una variazione significativa dei prezzi nel tempo o tra i diversi partecipanti al mercato;
- prezzi *mark-to-model* e non *mark-to-market*;
- significative porzioni dei volumi di negoziazione sono riferibili a parti correlate;
- vi sono significative restrizioni nell'accesso alle negoziazioni.

Le valutazioni effettuate dalla Compagnia per considerare un mercato attivo o meno tengono conto delle seguenti variabili:

Variabile	Mercato attivo	Mercato non attivo
Disponibilità delle quotazioni	<i>Publisher</i> non esclusivo - Disponibilità al pubblico	<i>Publisher</i> esclusivo - Disponibilità limitata a pochi partecipanti
Frequenza delle quotazioni	Elevata	Bassa
Frequenza delle transazioni	Elevata	Bassa
Lasso di tempo necessario per trovare un compratore	Breve	Lungo
Presenza di operatori rispetto al volume delle transazioni	Alta	Bassa
Presenza di altri operatori nel mercato che possano partecipare alla compravendita dello strumento	Elevata	Bassa
Transazioni effettuate tra controparti indipendenti a prezzi di mercato	Sì	No
Transazioni effettuate sulla base della normale operatività degli operatori e non sulla base di necessità contingenti	Sì	No

Input di livello 2

Gli *input* di livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Essi comprendono:

- prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi;
- prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi;
- dati diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o passività, per esempio:
 - tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati;
 - volatilità implicite;
 - *spread* creditizi;
- *input* avvalorati dal mercato, che possono non essere direttamente osservabili, ma sono basati su dati di mercato osservabili o da essi supportati.

Input di livello 3

Gli *input* di livello 3 sono *input* non osservabili per l'attività o per la passività.

Gli *input* non osservabili vengono utilizzati per valutare il *fair value* nella misura in cui gli *input* osservabili rilevanti non siano disponibili, consentendo pertanto situazioni di scarsa attività del mercato per l'attività o passività alla data di valutazione.

La Compagnia elabora *input* non osservabili utilizzando le migliori informazioni disponibili nelle circostanze specifiche, che potrebbero anche includere i dati propri; la Compagnia può iniziare dai dati propri, ma deve rettificarli se le informazioni disponibili indicano che altri operatori di mercato utilizzerebbero dati diversi.

MISURAZIONE DEL VALORE EQUO (*FAIR VALUE*)

L'obiettivo della valutazione al *fair value* è stimare il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

L'approccio generale prevede che la valutazione al valore equo:

- sia riferita a una particolare voce di attività o passività (coerentemente con la propria unità di conto);
- nel caso di un'attività non finanziaria, consideri la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe al suo massimo e miglior utilizzo;
- consideri il principale (o più vantaggioso) mercato di riferimento per gli attivi o i passivi;
- utilizzi tecniche di valutazione appropriate, adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per massimizzare l'utilizzo di input osservabili rilevanti sul mercato, e il livello della gerarchia di input sia classificato.

Inoltre, come previsto dall'IFRS 13, la Compagnia ha seguito specifiche linee guida nella misurazione del valore equo; in particolare:

- ha considerato le caratteristiche di singole attività o passività e il prezzo determinato dagli operatori di mercato sulla base di tali caratteristiche alla data di valutazione (per esempio, la condizione o l'ubicazione dell'attività, e le eventuali limitazioni alla vendita o all'uso dell'attività);
- ha supposto che l'attività o passività venga scambiata in una regolare operazione tra operatori di mercato per la vendita dell'attività o il trasferimento della passività alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato;
- ha considerato l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività nel mercato principale dell'attività o passività o in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività;
- con riferimento alle attività non finanziarie, ha preso in considerazione il massimo e miglior utilizzo, inteso come valore determinato dal punto di vista degli operatori di mercato considerandone la capacità di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo;
- ha utilizzato il presupposto che una passività finanziaria o non finanziaria oppure uno strumento rappresentativo di capitale di un'entità (per esempio, le interessenze emesse come corrispettivo nell'ambito di un'aggregazione aziendale) vengano trasferiti a un operatore di mercato alla data di valutazione, senza regolamento, annullamento o cancellazione dello strumento a tale data.

TECNICHE DI VALUTAZIONE ALTERNATIVE

Qualora i criteri per l'uso di prezzi di mercato quotati in mercati attivi non siano soddisfatti, la Compagnia ha utilizzato tecniche di valutazione adeguate alle circostanze e per le quali siano disponibili sufficienti dati ai fini della misurazione del valore equo, massimizzando sempre l'utilizzo di input osservabili e minimizzando quelli non osservabili.

Le tre tecniche di valutazione utilizzate sono:

- metodo di mercato, che utilizza i prezzi e altre informazioni pertinenti derivanti da operazioni di mercato riguardanti attività, passività o un gruppo di attività e passività identiche o simili;
- metodo reddituale, che converte importi futuri, come i flussi di cassa o i ricavi e i costi, in un unico importo corrente. Il valore equo riflette le attuali aspettative di mercato su tali importi futuri;
- metodo del costo o metodo del costo corrente di sostituzione, che riflette l'importo che sarebbe attualmente richiesto per sostituire la capacità di servizio di un'attività.

Le tecniche di valutazione possono essere utilizzate singolarmente oppure in combinazione, a seconda di quale sia l'approccio più appropriato.

D.1. ATTIVITÀ

D.1.1. SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

Come previsto dalla Direttiva, la Compagnia ha determinato il valore equo delle attività principalmente mediante l'applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 13), tranne per alcune voci per le quali sono previste delle eccezioni ed i metodi di valutazione IAS/IFRS sono espressamente esclusi.

In particolare, le eccezioni riguardano le seguenti categorie di attivi:

- avviamento e attivi immateriali;
- partecipazioni;
- fiscalità differita.

AVVIAMENTO E ATTIVITÀ IMMATERIALI

In linea di principio l'avviamento e gli attivi immateriali devono essere valutati a zero nel contesto di Solvency II.

È possibile iscrivere le attività immateriali ad un valore diverso da zero esclusivamente qualora possa essere dimostrato che l'attività possa essere venduta separatamente e possa essere dimostrata l'esistenza di un valore per attività identiche o simili, calcolato utilizzando prezzi di mercato quotati in mercati attivi.

PARTECIPAZIONI

Una partecipazione è definita tale sulla base della quota di proprietà, direttamente o indirettamente detenuta, o comunque dall'esercizio di un'influenza dominante o significativa su tale società.

Qualora la classificazione avvenga sulla base della quota di proprietà, la partecipazione in un'impresa è rappresentata dalla detenzione, diretta o tramite un rapporto di controllo, del 20% o più dei diritti di voto o del capitale di un'impresa.

Valutazione

Il diagramma sottostante illustra l'approccio utilizzato dal Gruppo Generali per la valutazione delle partecipazioni.

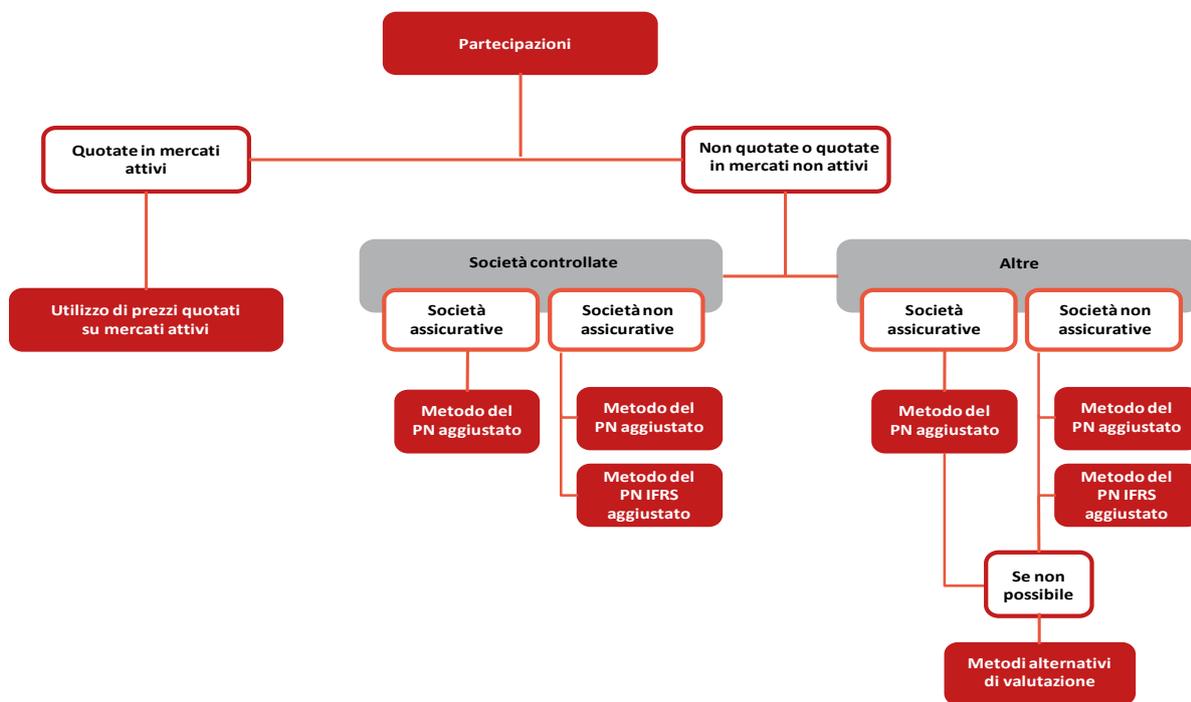
Tale approccio indica una specifica gerarchia di metodi di valutazione da utilizzare ai fini del regime di solvibilità.

Coerentemente a quanto previsto dalla normativa, la Compagnia ha utilizzato i seguenti criteri:

- a) prezzi di mercato quotati in mercati attivi;
- b) metodo del patrimonio netto aggiustato (nel caso non sia possibile applicare la metodologia di cui al punto a))¹⁴;
- c) metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato (nel caso in cui le società partecipate non esercitino attività assicurativa)¹⁵;
- d) tecniche alternative di valutazione (in caso di società collegate o società soggette a controllo comune).

¹⁴ Il metodo del patrimonio netto aggiustato, di cui all'art. 13, par. 3, degli Atti delegati, prevede di valutare le partecipazioni in imprese partecipate sulla base della quota di pertinenza dell'eccedenza di attività rispetto alle passività dell'impresa partecipata.

¹⁵ Il metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato, di cui all'art. 13, par. 5 degli Atti delegati, prevede che l'impresa tenga conto del valore pro quota del patrimonio netto calcolato secondo gli standard contabili internazionali, dedotto degli attivi immateriali.



In caso di disponibilità di prezzi quotati in mercati attivi, il valore della partecipazione corrisponde a tale valore. Il prezzo di mercato include altresì valutazioni effettuate su elementi della partecipata che non dovrebbero essere inclusi in uno stato patrimoniale redatto ai fini di Solvency II; tuttavia, poiché tale valore è quello a cui potrebbe essere venduta la propria quota, tale valutazione è giustificata.

Molte partecipazioni, tuttavia, non sono quotate, in particolare per quanto riguarda società controllate o joint venture: in tale caso il metodo del patrimonio netto aggiustato viene utilizzato per la valutazione relativamente a partecipazioni in società di assicurazione o riassicurazione. Il metodo del patrimonio netto aggiustato rappresenta la quota di competenza dell'eccesso delle attività sulle passività, secondo quanto disposto dall'art. 75 della Direttiva.

Nel caso in cui la partecipata non sia una società che esercita attività assicurativa o riassicurativa può essere utilizzato il metodo del patrimonio netto definito secondo i principi contabili internazionali, al netto del valore dell'avviamento (cosiddetto metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato). L'utilizzo del metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato anziché del metodo del patrimonio netto aggiustato potrebbe non condurre a una corretta valutazione poiché, in molti casi, non tutte le voci di bilancio sono valutate al valore equo. Tuttavia, tale metodo viene introdotto per facilitare e armonizzare la valutazione qualora sia difficile valutare lo stato patrimoniale della partecipata sulla base dei principi di Solvency II. Pertanto tale metodologia può essere applicata solo qualora sia la medesima utilizzata nel bilancio. La deduzione dell'avviamento avviene al fine di rendere coerente tale metodo con quello del patrimonio netto aggiustato. Per le società collegate, qualora non sia possibile applicare tale metodo è possibile utilizzare un metodo di valutazione alternativo coerente con l'approccio definito nell'art. 75 della Direttiva. Si segnala che il valore delle partecipazioni per le quali è stato utilizzato un metodo di valutazione alternativo è assolutamente immateriale.

FISCALITÀ DIFFERITA

Come disposto dallo IAS 12, le passività fiscali differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri in quanto riferibili a differenze temporanee di reddito imponibili; le attività fiscali differite sono invece gli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri e riferibili a:

- differenze temporanee deducibili;
- riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate.

Valutazione

In coerenza con la normativa Solvency II e a tali fini, le attività e le passività fiscali differite sono state determinate sulla base delle indicazioni contenute nel principio contabile internazionale IAS 12. In particolare, le imposte differite, diverse dalle attività fiscali differite riconducibili al riporto a nuovo di perdite fiscali e di crediti d'imposta, sono state valutate sulla base della differenza tra i valori iscritti alle

attività e passività rilevate e valutate secondo quanto disposto dall'art. 75 della Direttiva Solvency II e nel caso delle riserve tecniche, conformemente agli articoli da 76 a 85 di tale Direttiva, e i valori determinati per tali attività e passività ai fini fiscali.

Inoltre, le attività fiscali differite vengono iscritte solo qualora sia probabile che sarà realizzato un utile tassabile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le attività fiscali differite, tenendo conto degli obblighi legali o regolamentari sui termini per il riporto delle perdite fiscali e dei crediti d'imposta non utilizzati.

Lo IAS 12 richiede l'iscrizione di attività e passività fiscali differite derivanti da differenze temporanee; una differenza temporanea emerge dal diverso valore a bilancio di attività e passività rispetto al loro valore ai fini fiscali. Le differenze temporanee possono essere:

- differenze temporanee imponibili, cioè differenze temporanee che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi imponibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto;
- differenze temporanee deducibili, cioè differenze temporanee che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi deducibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Le passività fiscali differite vengono sostanzialmente sempre rilevate a meno che derivino:

- a) dalla rilevazione iniziale dell'avviamento;
- b) dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione che:
 - i. non sia un'aggregazione di impresa;
 - ii. al momento dell'operazione, non influisca né sull'utile contabile né sul reddito imponibile.

Il riconoscimento della attività fiscali differite è soggetto invece ad alcune condizioni. In particolare deve essere valutata la probabilità di generare reddito imponibile a fronte del quale possa essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Tenuto conto dei generali principi di iscrizione delle poste relative alla fiscalità differita sopra riportati, il calcolo delle attività e delle passività fiscali differite nel regime di Solvency II deriva dagli aggiustamenti che vengono effettuati nel cambio della metodologia di valutazione tra principi contabili nazionali, sulla base del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, e dei principi Solvency II, in quanto le poste patrimoniali relative alla fiscalità differita tengono già conto delle differenze temporanee tra valori calcolati a fini fiscali e valori di bilancio. Pertanto, un incremento delle attività nette nello stato patrimoniale redatto ai fini di Solvency II, rispetto alle attività nette di bilancio, conduce al riconoscimento di passività fiscali differite; al contrario, un decremento delle attività nette conduce al riconoscimento di attività fiscali differite.

Riassumendo, una passività fiscale differita dovrà essere riconosciuta nei seguenti casi:

- il valore di un'attività nello stato patrimoniale redatto ai fini di Solvency II risulta essere maggiore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali;
- il valore di una passività nello stato patrimoniale calcolato ai fini di Solvency II risulta essere minore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali.

Al contrario, un'attività fiscale differita dovrà essere riconosciuta nei seguenti casi:

- il valore di un'attività nello stato patrimoniale redatto ai fini di Solvency II risulta essere minore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali;
- il valore di una passività nello stato patrimoniale calcolato ai fini di Solvency II risulta essere maggiore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali.

Compensazione di attività e passività fiscali differite

In accordo con il paragrafo 74 dello IAS 12, l'impresa deve effettuare la compensazione fra attività e passività fiscali differite se e solo se:

- 1) l'impresa ha un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti;
- 2) le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale sullo stesso soggetto passivo d'imposta.

D.1.2. DETTAGLIO DELLE DIFFERENZE TRA VALUTAZIONI AI FINI DEL BILANCIO D'ESERCIZIO E AI FINI DEL BILANCIO DI SOLVIBILITA' PER LE PRINCIPALI CLASSI DI ATTIVI

Tenuto conto dei principi generali di valutazione relativi al bilancio di solvibilità spiegati nelle precedenti sezioni, si presenta una tabella riepilogativa con il confronto tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità al 31.12.2020, nonché una colonna con i comparativi del bilancio di solvibilità al 31.12.2019 e la descrizione dei differenti criteri di rilevazione e valutazione per classe di attività sostanziale.

Bilancio di solvibilità - attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2020	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2020	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2019	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2020 e al 31.12.2019
Attivi immateriali	36.293	0	0	0
Imposte differite attive	144.171	333.222	361.231	-28.009
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.302	122.900	144.713	-21.813
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati ad un indice e collegati a quote)	38.254.228	62.168.450	60.455.821	1.712.629
Immobili (diversi da quelli ad uso proprio)	90.598	107.170	103.044	4.126
Quote detenute in imprese partecipate	31.853.429	55.593.911	55.442.140	151.771
Strumenti di capitale	68.307	87.213	112.032	-24.819
Obbligazioni	1.738.432	1.872.860	1.505.374	367.486
Organismi di investimento collettivi	4.314.612	4.318.395	3.137.619	1.180.776
Derivati	1.364	1.415	9.614	-8.199
Depositi diversi da equivalente al contante	187.487	187.487	145.997	41.490
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	191.392	191.392	228.576	-37.184
Mutui ipotecari e prestiti	1.790.663	2.083.167	1.970.108	113.059
Depositi presso imprese cedenti	3.816.493	4.025.542	4.781.678	-756.136
Crediti assicurativi e verso intermediari e crediti riassicurativi	835.885	835.885	846.559	-10.675
Crediti (commerciali, non assicurativi)	640.143	640.143	961.717	-321.574
Azioni proprie (detenute direttamente)	0	87.089	1.973	85.116
Contante ed equivalenti al contante	301.388	301.388	467.385	-165.997
Tutte le altre attività, non indicate altrove	320.768	320.768	268.899	51.869
Totale attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	46.334.726	71.109.945	70.488.660	621.285

Relativamente alle poste per le quali emergono le principali differenze tra bilancio di solvibilità e bilancio d'esercizio, si espongono di seguito i diversi criteri di valutazione. Sono inoltre descritte le motivazioni delle variazioni più consistenti che emergono sulla base del confronto tra il bilancio di solvibilità relativo all'esercizio 2020 e il bilancio di solvibilità del precedente esercizio.

ATTIVI IMMATERIALI

Gli attivi immateriali sono azzerati nel contesto di Solvency II in quanto non sussistono le condizioni per la loro iscrizione, sulla base di quanto descritto al paragrafo D.1.1. "Specificità nelle valutazioni ai fini di solvibilità".

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

L'iscrizione delle imposte differite attive avviene sulla base di quanto descritto nella relativa sezione al paragrafo D.1.1. La differenza tra i valori del bilancio d'esercizio e quelli del bilancio di solvibilità si origina a fronte delle differenze valutative sulle altre poste.

Nelle tabelle sottostanti vengono dettagliate l'origine delle imposte differite attive per classe rilevante di bilancio, nonché le tempistiche previste per l'annullamento delle stesse.

Attività fiscali differite nette

Valori in migliaia di euro	Orizzonti temporali previsti per l'annullamento				
	Totale	Entro 1 anno	Da 2 a 5 anni	Oltre i 5 anni	Non determinabile
Riserve tecniche e importi recuperabili dalla riassicurazione	156.878	38.154	67.843	50.897	-16
Passività finanziarie diverse dai debiti verso istituti creditizi	49.323	13.442	29.362	6.520	0
Passività subordinate	107.290	0	22.432	84.858	0
Crediti e debiti assicurativi e verso intermediari, crediti e debiti riassicurativi e crediti e debiti (commerciali, non assicurativi)	113.810	17.171	75.841	14.310	6.489
Depositi presso imprese cedenti	-50.172	-12.924	-20.818	-16.429	0
Portafoglio investimenti: immobili, quote detenute in imprese partecipate, strumenti di capitale, obbligazioni, organismi di investimento collettivi, derivati, depositi diversi da equivalente in contante, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote e mutui ipotecari e prestiti	-89.719	-25.395	-33.500	-19.993	-10.832
Altre poste	45.810	5.790	7.376	12.004	20.641
Totale	333.222	36.239	148.536	132.166	16.281

IMMOBILI, IMPIANTI E ATTREZZATURE POSSEDUTI PER USO PROPRIO

Nel bilancio d'esercizio la valutazione avviene al costo d'acquisto o di costruzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate e sono ricompresi esclusivamente gli attivi di proprietà e non anche quelli in locazione.

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritte sulla base del principio contabile IFRS 16 – Leasing. Tale principio elimina la distinzione tra *leasing* operativo e finanziario per quanto riguarda la contabilizzazione del locatario: tutti i contratti di locazione richiedono la rilevazione di un bene soggetto a *leasing*, che rappresenta il diritto di utilizzo del bene locato per la durata del *leasing*, e una passività di *leasing*, che rappresenta l'obbligo di pagare i canoni di locazione.

In sede di adozione dell'IFRS 16 nell'esercizio 2019, la Compagnia ha rilevato passività di *leasing* relative a *leasing* precedentemente classificati come *leasing* operativi secondo lo IAS 17. Tali passività sono state valutate al valore attuale dei pagamenti dovuti non versati a tale data, per il periodo di validità dei contratti, escludendo i *leasing* a breve termine o i *leasing* in cui l'attività sottostante è di modesto valore.

Essendo la determinazione del tasso di interesse implicito nel *leasing* di solito non facilmente determinabile, escludendo casi particolari e isolati, sono stati utilizzati tassi di finanziamento marginali per scontare le passività dei *leasing*. In questo contesto, per determinare i tassi di finanziamento sono stati considerati i costi di finanziamento delle obbligazioni o dei prestiti senior non collateralizzati.

La diminuzione rispetto al precedente esercizio è principalmente dovuta all'ammortamento di periodo.

QUOTE DETENUTE IN IMPRESE PARTECIPATE

Nel bilancio d'esercizio le partecipazioni sono iscritte sulla base dell'appartenenza al comparto durevole o non durevole. In linea di principio, le partecipazioni sono iscritte nel comparto durevole, in quanto destinate a essere mantenute stabilmente nel patrimonio aziendale, e sono pertanto valutate al costo medio ponderato rettificato delle svalutazioni derivanti da perdite durevoli di valore. Le partecipazioni iscritte nel comparto non durevole sono pari a 95.281 migliaia e sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il

presumibile valore di realizzo. Il costo originario dei titoli ad utilizzo durevole e non durevole viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritti secondo le regole specifiche delineate nella relativa sezione del paragrafo D.1.1..

Le partecipazioni in imprese controllate rimangono sostanzialmente stabili, registrando un lieve incremento pari a 151.771 migliaia di euro, nonostante, nel corso dell'esercizio, abbiano pagato dividendi per 3.984.601 migliaia, che hanno inciso negativamente sulle loro eccedenze degli attivi sui passivi. Ciò è riconducibile all'ottimo contributo della gestione normalizzata di capitale delle società operative del Gruppo che si caratterizza, nel vita, per la resiliente profittabilità del *new business*, e nei danni per l'eccellente risultato tecnico corrente. Tale effetto è stato limitatamente compensato dall'impatto negativo dei mercati finanziari, a seguito della diffusione della pandemia, che ha inciso sul decremento del mercato azionario e sull'abbassamento della curva *risk free*, solo in parte controbilanciata dal restringimento degli *spread* sui governativi (al netto del conseguente adeguamento del *volatility adjustment*).

Si evidenzia inoltre che le partecipazioni includono il beneficio derivante dall'estensione del modello interno di Gruppo per il calcolo dell'*operational risk* che ha portato alla contrazione del *risk margin* delle società partecipate rispetto all'esercizio precedente.

PORTAFOGLIO TITOLI (STRUMENTI DI CAPITALE, OBBLIGAZIONI, ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVI)

Nel bilancio d'esercizio i titoli sono iscritti sulla base dell'appartenenza al comparto durevole o non durevole. I titoli classificati nel comparto durevole, in quanto destinati a essere mantenuti stabilmente nel patrimonio aziendale, sono iscritti al costo medio ponderato rettificato delle svalutazioni derivanti da perdite durevoli di valore. I titoli iscritti nel comparto non durevole sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il presumibile valore di realizzo.

Il costo originario dei titoli ad utilizzo durevole e non durevole viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritti al *fair value*.

Rispetto al bilancio di solvibilità del precedente esercizio si rileva un rilevante incremento relativamente agli organismi di investimento collettivi (+1.180.776 migliaia) il cui incremento è spiegato dagli impieghi in fondi monetari e degli investimenti nel comparto obbligazionario (+367.486 migliaia), sia in titoli di stato che in titoli *corporate*.

DERIVATI

Nel bilancio d'esercizio i criteri di valutazione dei derivati si differenziano in base alle finalità con cui viene posta in essere l'operazione finanziaria:

- le operazioni di riduzione del rischio di investimento sono quelle effettuate al fine di proteggere la Compagnia dai rischi finanziari connessi al valore di singole attività o passività, gruppi di attività o passività o operazioni e flussi di cassa futuri. Gli strumenti finanziari derivati finalizzati alla riduzione del rischio sono valutati secondo il "principio di coerenza valutativa". In particolare, vengono imputate a conto economico le minusvalenze o le plusvalenze da valutazione coerentemente con le corrispondenti plusvalenze o minusvalenze connesse al sottostante dello strumento finanziario derivato; coerentemente a stato patrimoniale vengono registrate le relative contropartite di tali plusvalenze o minusvalenze;
- qualora un'operazione non sia classificabile come operazione di copertura, nel caso il *fair value* del derivato risulti negativo l'impatto viene registrato a conto economico, con contestuale contropartita a stato patrimoniale, mentre in caso di *fair value* positivo nessun componente reddituale positivo viene iscritto.

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritti al *fair value*.

DEPOSITI DIVERSI DA EQUIVALENTI A CONTANTE

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale (che, tenuto conto delle caratteristiche di tali depositi, corrisponde al presumibile valore di realizzo). Nel bilancio di solvibilità l'importo iscritto è il medesimo, tenuto conto delle variazioni non significative del *fair value* a fronte di scadenze generalmente ravvicinate nel tempo. L'incremento è riconducibile al maggiore utilizzo di tali strumenti da parte del *branch* di Hong Kong.

ATTIVITÀ DETENUTE PER CONTRATTI COLLEGATI A UN INDICE E COLLEGATI A QUOTE

L'iscrizione avviene al *fair value* sia nel bilancio d'esercizio che nel bilancio di solvibilità e il decremento è riconducibile alla chiusura del trattato avente ad oggetto tale tipologia di prodotti con la società controllata Generali Zavarovalnica.

MUTUI IPOTECARI E PRESTITI E DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

I mutui ipotecari e prestiti e i depositi presso imprese cedenti sono iscritti nel bilancio d'esercizio al valore nominale che, tenuto conto delle loro caratteristiche, corrisponde al presumibile valore di realizzo.

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritti al *fair value*.

Il lieve incremento dei mutui ipotecari e prestiti per 113.059 è dovuto principalmente all'apertura di un nuovo finanziamento attivo nei confronti della controllata Generali Personenversicherungen.

Relativamente ai depositi presso imprese cedenti il decremento di 756.136 migliaia è principalmente riconducibile alla fisiologica contrazione del portafoglio in *run off* accettato dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A.

CREDITI ASSICURATIVI E VERSO INTERMEDIARI E CREDITI RIASSICURATIVI E CREDITI (COMMERCIALI, NON ASSICURATIVI)

Non vi sono differenze in merito alla rilevazione e all'iscrizione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, in quanto nel primo avviene al presumibile valore di realizzo che, data la natura dei crediti in questione, corrisponde al loro *fair value*. Il decremento dei crediti (commerciali non assicurativi) è principalmente riconducibile ai crediti verso società del Gruppo per consolidato fiscale.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie non sono rilevate fra gli attivi nel bilancio d'esercizio, bensì a diminuzione del patrimonio netto per un valore pari al costo d'acquisto.

Nel bilancio di solvibilità sono valutate al *fair value* (salvo poi essere scomutate dai fondi propri). L'incremento dell'anno è dovuto al riacquisto di azioni proprie al servizio del piano di azionariato dei dipendenti del Gruppo Generali.

TUTTE LE ALTRE ATTIVITÀ, NON INDICATE ALTROVE

Si tratta di una classe residuale di attivi, nella quale gli importi maggiormente rilevanti si riferiscono al conto di collegamento della gestione danni con quella vita, alla contropartita patrimoniale dei premi provvisori di reintegro riguardanti la riassicurazione attiva, ai conti transitori attivi di riassicurazione e a ratei e risconti attivi non afferenti strumenti finanziari.

D.2. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche di Assicurazioni Generali (al lordo della riassicurazione) in ambito Solvency II al 31 dicembre 2020 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (BEL, ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*).

La BEL corrisponde alla media dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti presenti nel portafoglio alla data di valutazione; pertanto include sia una valutazione probabilistica del loro verificarsi, sia un'appropriata valutazione del valore temporale del denaro ottenuta, per ciascuna valuta rilevante, sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio al 31 dicembre 2020, così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. Tali curve valutative sono desunte, per i principali mercati, dai tassi interbancari swap e includono un aggiustamento per considerare il residuale rischio default di questi strumenti, il cosiddetto *credit risk adjustment* (al 31 dicembre 2020, -10bps per l'Euro, -11bps per la sterlina inglese e -17bps per il dollaro statunitense). Inoltre la curva di valutazione utilizzata per il calcolo della BEL può essere ulteriormente aggiustata mediante il cosiddetto *volatility adjustment*, per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura delle passività assicurative. Il *volatility adjustment* specifico per ogni valuta è fornito da EIOPA ed è utilizzato per la valutazione della maggior parte dei portafogli di Assicurazioni Generali. Al 31 dicembre 2020, il *volatility adjustment* per l'Euro è pari a +7bps, per la Sterlina Inglese è pari a +15bps, mentre per il dollaro statunitense è +27bps. Si segnala che al 31 dicembre 2020 non sono state raggiunte le condizioni previste dalla formula EIOPA per l'attivazione del *volatility adjustment* specifico di Paese e pertanto i portafogli sono stati valutati utilizzando l'aggiustamento specifico di ciascuna valuta laddove rilevante.

Il metodo utilizzato per calcolare la BEL si basa su un approccio che prevede la proiezione e l'attualizzazione di tutti i flussi di cassa futuri attesi in entrata e in uscita per l'intera durata degli impegni verso gli assicurati e coerentemente con i limiti contrattuali (*contract boundaries*) attinenti i contratti presenti nel portafoglio. In particolare, le proiezioni considerano tutti i premi futuri contrattualmente attesi e tutti i flussi in uscita associati sia al verificarsi degli eventi assicurati (ad esempio pagamenti e sinistri), sia al possibile esercizio delle

opzioni contrattuali (ad esempio opzioni di riscatto e di riduzione), sia alle spese sostenute per far fronte alle obbligazioni di assicurazione e riassicurazione.

In maggior dettaglio, nel calcolo delle riserve tecniche vita, i flussi di cassa futuri attesi sono stati valutati o in un unico scenario (*certainty equivalent* – metodologia utilizzata per la valutazione dei contratti senza asimmetrie finanziarie) o come valore medio delle valutazioni effettuate in corrispondenza di appropriati scenari stocastici, per permettere il calcolo del costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali in presenza di asimmetrie date dalle regole di partecipazione agli utili offerta agli assicurati. Nelle piattaforme attuariali sono state implementate specifiche ipotesi sulle future decisioni del management (le cosiddette *management actions*, relative per esempio alla gestione dell'*asset allocation*, della realizzazione delle plus/minusvalenze latenti e dei fondi utili) e sul comportamento razionale degli assicurati (il cosiddetto *dynamic policyholder's behaviour*, utilizzato per considerare la variazione della propensione degli assicurati all'esercizio delle opzioni contrattuali a condizioni predefinite nei diversi scenari economici).

Nel calcolo delle riserve tecniche non vita, si effettua una distinzione per i sinistri a riserva, denunciati o meno, che si sono verificati prima della data di valutazione i cui costi e spese correlate non sono stati completamente pagati entro tale data (riserva sinistri o *claims provisions*) e per i sinistri futuri relativi a contratti che sono in vigore alla data di valutazione o per i quali esiste un obbligo legale di fornire copertura (riserva premi o *premium provisions*). Il calcolo della BEL per la riserva sinistri si basa sui metodi attuariali diffusi nella pratica internazionale, tra cui i più comuni sono i metodi *Link Ratio*, i metodi *Bornhuetter-Ferguson* e i metodi *Average Cost per Claim*. Il calcolo della BEL per la riserva premi è effettuato considerando i *cash in-flows* derivanti dai premi futuri e i *cash out-flows* derivanti dai sinistri e costi di gestione diretti e indiretti futuri ed applicando, per la parte relativa ai premi già incassati, opportuni *loss ratio* ed *expense ratio* (in visione *best estimate*) alle riserve premi IFRS.

Per una parte residuale del portafoglio, le BEL sono state assunte pari alle riserve IFRS. Tale semplificazione utilizzata con riferimento a portafogli dei *branches* minori di ridotta materialità, è proporzionale alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi sottostanti.

Il *risk margin* è la componente delle riserve tecniche che garantisce che il valore complessivo delle riserve tecniche sia equivalente all'ammontare che una terza parte richiederebbe in via teorica per assumere e far fronte alle passività assicurative. È determinato prendendo in considerazione il costo del capitale richiesto per far fronte alle passività fino alla relativa scadenza, tenendo in considerazione i soli rischi *non-hedgeable*, come i rischi di sottoscrizione, i rischi di credito relativi ai contratti di riassicurazione e i rischi operativi.

In linea con la normativa, il *risk margin* è calcolato al netto della riassicurazione. In maggior dettaglio, il requisito di capitale necessario per coprire i rischi *non-hedgeable* è determinato attraverso il Modello Interno (Parziale). Come richiesto dalla normativa, i *risk capital* sono calcolati senza l'utilizzo del *volatility adjustment* e considerando i benefici di diversificazione tra i diversi rischi che hanno incidenza nel business. La proiezione dei *risk capital* e la loro allocazione alle linee di business è fatta mediante *drivers* specifici per ciascun rischio. Il tasso annuale utilizzato per determinare il costo del capitale è pari a 6%. Il costo del capitale per ciascun anno di proiezione è attualizzato alla data di valutazione attraverso la struttura per scadenza dei tassi di interesse al 31 dicembre 2020 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment*.

I *reinsurance recoverables*, ovvero l'ammontare che ci si aspetta di recuperare dai contratti di riassicurazione, sono valutati in parte attraverso la proiezione dei flussi ceduti in riassicurazione e in parte con metodi semplificati basati sulle BEL oggetto della riassicurazione o sulle riserve IFRS cedute. L'approccio adottato è considerato proporzionale alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi sottostanti. Inoltre, come richiesto dalla normativa, tutti i *reinsurance recoverables* sono ridotti dal *counterparty default adjustment* per riflettere il rischio di fallimento del riassicuratore.

Le riserve tecniche di Assicurazioni Generali al netto della riassicurazione, in ambito Solvency II, sono calcolate come la differenza tra le riserve tecniche al lordo della riassicurazione ed i *reinsurance recoverables*.

RISERVE TECNICHE VITA

Riserve tecniche Solvency II vita: principali risultati e dettagli per componente

La seguente tabella riporta le riserve tecniche vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

Riserve tecniche SII vita

(migliaia di euro)	31/12/2020	31/12/2019
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	5.671.248	6.870.633
<i>Risk margin</i>	109.254	116.417
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	5.780.502	6.987.050
<i>Reinsurance recoverables</i>	593.063	1.213.114
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	5.187.439	5.773.935

Il calo delle riserve tecniche vita al lordo della riassicurazione dal 31 dicembre 2019 al 31 dicembre 2020 è dovuto alla cessione del portafoglio di rendite immediate chiuso a nuovi ingressi sottoscritto da UK branch, al naturale *run-off* di alcuni portafogli accettati da compagnie del Gruppo, e alla chiusura di un trattato di riassicurazione intra-Gruppo con Generali Zavarovalnica. La cessione del portafoglio rendite di UK branch, che l'anno scorso era interamente riassicurato, spiega anche il significativo calo dei *reinsurance recoverables*.

Riserve tecniche Solvency II vita: dettagli per linea di business

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2020 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII vita al 31/12/2020

(migliaia di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	4.819.189	98.798	4.917.987
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	240.501	3.402	243.903
Assicurazione malattia (SLT)	611.558	7.055	618.612
Totale	5.671.248	109.254	5.780.502

In termini di riserve tecniche al lordo della riassicurazione, il portafoglio di Assicurazioni Generali si compone come segue:

- l'85% del portafoglio è costituito da assicurazione vita di tipo tradizionale, di cui il 60% è business con partecipazione agli utili generato principalmente da contratti di riassicurazione accettata infragruppo (da Italia e Portogallo) e da contratti sottoscritti dal branch di Hong Kong, mentre il rimanente 40% è composto dal business senza partecipazione agli utili sottoscritto nel branch di Londra o proveniente dai portafogli accettati in riassicurazione da compagnie infragruppo (in particolare la Svizzera) ed extra gruppo;
- circa il 4% del business è di tipo *unit-linked* e deriva dai portafogli dei branches di Dubai o Londra;
- il business rimanente (11%) è composto da prodotti di tipo malattia (SLT), che si riferiscono principalmente al business diretto sottoscritto dal branch di Londra, dal business accettato infragruppo dalla Francia e dal business *employee benefits* accettato fuori Gruppo tramite il branch del Lussemburgo.

Riserve tecniche Solvency II vita: confronto con le riserve tecniche di bilancio civilistico

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II vita al 31 dicembre 2020.

Riserve bilancio civilistico e SII vita al 31/12/2020

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita e malattia (SLT) diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	4.969.781	5.536.599
di cui Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>		4.917.987
di cui Assicurazione malattia (SLT)		618.612
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	241.534	243.903
Totale	5.211.315	5.780.502

Stante il significativo peso del portafoglio con partecipazione agli utili, le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II non sono comparabili a causa delle sostanziali differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. In particolare la valutazione delle riserve civilistiche, fatta considerando i valori di costo degli attivi, non riflette la componente di partecipazione agli utili derivante dal saldo delle plus/minus valenze latenti presenti negli attivi a copertura; al contrario tale componente è inclusa nelle riserve tecniche Solvency II la cui valutazione è effettuata considerando il valore di mercato degli attivi.

In maggiore dettaglio, la valutazione delle riserve di bilancio civilistico utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili finanziari degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate*, le future partecipazioni agli utili (finanziarie e tecniche) ed il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali, e utilizza come tasso di sconto la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.

Riserve tecniche Solvency II vita: fonti di incertezza

La valutazione delle riserve tecniche vita di Assicurazioni Generali dipende, oltre che dall'adeguatezza dell'impianto valutativo generale (metodi, modelli, dati e ipotesi), anche da una serie di fattori di natura economica ed operativa la cui realizzazione futura potrà discostarsi anche sensibilmente dalle ipotesi fatte alla data di valutazione, per quanto accurate queste possano essere.

Stante la particolare natura del portafoglio di Assicurazioni Generali, le principali ipotesi operative che influenzano il business sono la mortalità, la morbidità, i riscatti e le spese. Variazioni del 10% rispetto alle ipotesi *best estimate* comportano variazioni di BEL complessive contenute con impatti che variano tra lo 0,1% e lo 0,5%.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, il regolare aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate* (in particolare morbidità, mortalità e spese) non ha prodotto impatti di rilievo sulle riserve tecniche vita Solvency II di Assicurazioni Generali.

RISERVE TECNICHE NON VITA

Riserve tecniche Solvency II non vita: principali risultati e dettagli per componente

Le seguenti tabelle riportano le riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019, separatamente per riserve sinistri e riserve premi, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri

(migliaia di euro)	31/12/2020	31/12/2019
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	2.144.996	2.063.355
<i>Risk margin</i>	81.237	77.895
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	2.226.233	2.141.250
<i>Reinsurance recoverables</i>	635.952	474.776
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	1.590.281	1.666.474

Riserve tecniche SII non vita - riserve premi

(migliaia di euro)	31/12/2020	31/12/2019
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	268.105	326.089
<i>Risk margin</i>	10.988	12.419
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	279.093	338.507
<i>Reinsurance recoverables</i>	70.917	75.301
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	208.176	263.207

Dal 31 dicembre 2019 al 31 dicembre 2020, le riserve tecniche non vita al netto della riassicurazione hanno mostrato una variazione contenuta (-6,8%) principalmente dovuta alla revisione della struttura riassicurativa che ha registrato contemporaneamente la chiusura della riassicurazione del portafoglio Corporate & Commercial di Generali France e la cessione a Generali Italia del 70% del business sottoscritto nel branch di Londra (100% delle esposizioni catastrofali).

Riserve tecniche Solvency II non vita: dettagli per linea di business

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche non vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2020 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri e premi al 31/12/2020

(migliaia di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	1.862.979	73.530	1.936.509
Assicurazione spese mediche	181.064	3.342	184.406
Assicurazione protezione del reddito	123.787	4.127	127.914
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	-	-	-
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	12.335	1.457	13.793
Altre assicurazioni auto	11.954	454	12.408
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	100.912	4.242	105.155
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	659.947	31.574	691.521
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	654.671	25.526	680.198
Assicurazione di credito e cauzione	38.475	813	39.288
Assicurazione tutela giudiziaria	354	3	357
Assistenza	24	8	32
Perdite pecuniarie di vario genere	79.457	1.983	81.440
Riassicurazione non proporzionale accettata	550.123	18.694	568.816
Malattia	4.878	191	5.069
Responsabilità civile	166.212	11.604	177.815
Marittima, aeronautica e trasporti	30.060	876	30.937
Immobili	348.973	6.022	354.995
Totale	2.413.102	92.224	2.505.326

Il portafoglio non vita di Assicurazioni Generali è caratterizzato da una molteplice varietà di business. Esso è infatti costituito da business accettato in riassicurazione da compagnie del Gruppo e, in misura molto limitata, da compagnie extra-gruppo. È inoltre costituito dal business diretto ed indiretto sottoscritto dalle *branches* estere di Assicurazioni Generali; di particolare peso è il business sottoscritto dal *branch* di Londra costituito da una rilevante componente di business *corporate* e *commercial*, oltre che da business multinazionale.

Riserve tecniche Solvency II non vita: confronto con le riserve tecniche di bilancio civilistico

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II non vita al 31 dicembre 2020.

Riserve bilancio civilistico e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2020

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)		2.187.937
Assicurazioni malattia (SNLT)		317.389
Totale	2.577.459	2.505.326

La differenza tra le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II è dovuta alle differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. La valutazione delle riserve di bilancio civilistico è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate* e scontati con tasso di sconto della corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.

Riserve tecniche Solvency II non vita: fonti di incertezza

La valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali dipende, oltre che dall'adeguatezza dell'impianto valutativo generale (metodi, modelli, dati e ipotesi), anche da una serie di fattori di natura economica ed operativa la cui realizzazione futura potrà discostarsi anche sensibilmente dalle ipotesi fatte alla data di valutazione, per quanto accurate queste possano essere. Tali incertezze sono gestite secondo approcci diffusi nella pratica internazionale ed in particolare, nella proiezione di sinistri e costi futuri relativi a portafogli molto volatili, discutendo i *trends* attesi con gli esperti di sinistri, liquidatori ed esperti di sottoscrizione.

Più in dettaglio, la valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali è caratterizzata dalla volatilità del tipo di business e dalla varietà della composizione del portafoglio. Inoltre, è condizionata da variazioni di strategie riassicurative e dalla politica di sottoscrizione, come è avvenuto negli ultimi anni con la graduale centralizzazione delle accettazioni infra-Gruppo (completata nel 2013) e le diverse fasi subite dal portafoglio costituito dal business *corporate* prodotto dalle compagnie del Gruppo e ceduto al *branch* di Londra tramite riassicurazione contrattuale. Tali aspetti sono stati ad ogni modo adeguatamente tenuti in considerazione per effettuare un'appropriate valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, l'aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate* non ha prodotto alcun impatto rilevante sulle riserve tecniche non vita Solvency II di Assicurazioni Generali.

UTILIZZO DELLE LONG-TERM GUARANTEE MEASURES

Il *volatility adjustment* (articolo 77d della Direttiva Solvency II) è utilizzato per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II di circa l'81% del portafoglio vita totale e di circa il 98% del portafoglio non vita totale. Un azzeramento del *volatility adjustment* per tutte le valute comporta un incremento di 30.133 migliaia di Euro delle riserve tecniche vita nette complessive ed un incremento di 3.922 migliaia di Euro delle riserve tecniche non vita nette complessive.

Si riportano di seguito gli impatti derivanti dall'azzeramento del *volatility adjustment* sulle riserve tecniche, sui fondi propri e sul requisito patrimoniale di solvibilità.

Impatti derivanti dall'azzeramento del *volatility adjustment* - al 31/12/2020

(migliaia di euro)	Ammontare complessivo del <i>volatility adjustment</i>	Impatto dell'azzeramento del <i>volatility adjustment</i>
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	6.985.896	34.055
Fondi propri di base	45.887.068	-25.882
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità	45.887.068	-25.882
Requisito patrimoniale di solvibilità	17.727.541	39.644
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo	40.348.042	-32.073
Requisito patrimoniale minimo	4.431.885	9.911

Gli impatti evidenziati mostrano come il beneficio derivante dall'applicazione del *volatility adjustment* sia limitato per Assicurazioni Generali e come non abbia comportato il mancato rispetto del requisito patrimoniale di solvibilità.

Il *matching adjustment* (articolo 77b della Direttiva Solvency II) non è stato applicato nel calcolo delle riserve tecniche vita e non vita Solvency II di Assicurazioni Generali.

La misura transitoria sui tassi d'interesse privi di rischio (articolo 308c della Direttiva Solvency II) e la misura transitoria sulle riserve tecniche (articolo 308d della Direttiva Solvency II) non sono state applicate nel calcolo delle riserve tecniche vita e non vita Solvency II di Assicurazioni Generali.

D.3. ALTRE PASSIVITÀ

D.3.1. SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

Ai fini di Solvency II, la valutazione delle passività avviene generalmente al valore equo (*fair value*). La determinazione del valore è conforme ai principi contabili internazionali, sulla base di quanto descritto al paragrafo 2.1; solo per alcune voci sono previste delle eccezioni e i metodi di valutazione previsti in ambito del *framework* IAS/IFRS sono esclusi.

In particolare ciò vale per le seguenti voci:

- passività potenziali;
- passività finanziarie;
- passività fiscali differite.

PASSIVITÀ POTENZIALI

Ai fini della definizione di passività potenziale la normativa Solvency II fa riferimento ai principi contabili internazionali e pertanto allo IAS 37, paragrafo 10. Pertanto, una passività potenziale è definita come:

- un'obbligazione possibile, che scaturisce da eventi passati e la cui esistenza sarà confermata solamente dal verificarsi o meno di uno o più fatti futuri che non sono totalmente sotto il controllo dell'impresa; o
- un'obbligazione attuale che scaturisce da eventi passati, ma non è rilevata perché:
 - i) non è probabile che per estinguere l'obbligazione sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici; o
 - ii) l'ammontare dell'obbligazione non può essere determinato con sufficiente attendibilità.

In particolare, le passività potenziali includono quindi obbligazioni presenti, dove "potenziale" implica incertezza relativamente ad ammontari e tempistiche.

Valutazione

Come per la definizione, anche per la valutazione delle passività potenziali è necessario fare riferimento ai dettami dello IAS 37 tuttavia, mentre ai fini del bilancio civilistico un'impresa non deve rilevare a livello contabile alcuna passività potenziale, fornendo esclusivamente adeguata informativa, nel *framework* di riferimento di Solvency II questa deve essere rilevata qualora risulti rilevante e la probabilità di impiegare risorse atte a produrre benefici economici non sia remota.

Le passività potenziali sono ritenute rilevanti se le informazioni in merito alle dimensioni attuali o potenziali o alla natura di tali passività potrebbero influenzare le decisioni o il giudizio del previsto utente di tali informazioni.

Un'eccezione all'obbligo di riconoscere come rilevante una passività potenziale ai fini di Solvency II deriva dall'impossibilità di effettuare una stima attendibile al fine di determinarne il valore: in tali casi ne viene data esclusivamente informativa.

Il valore delle passività potenziali è pari al valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri richiesti per regolare la passività potenziale per la durata di vita di tale passività potenziale, calcolati utilizzando la struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio di base; nessun aggiustamento per tenere conto del rischio di credito dell'impresa stessa viene effettuato. La determinazione del valore deve altresì tenere conto dei seguenti elementi alla data di misurazione:

- la stima dei flussi di cassa futuri, che riflette le aspettative relative alle possibili variazioni nell'ammontare e/o nelle tempistiche;
- il valore del denaro nel tempo, rappresentato dal tasso di interesse *risk-free* di attivi che hanno durata coincidente con i periodi presi in considerazione relativamente ai flussi di cassa attesi;
- l'incertezza relativa ai flussi di cassa (*risk premium*).

Laddove la stima coinvolga un vasto numero di elementi, l'obbligazione è stimata attraverso la ponderazione probabilistica dei diversi flussi di cassa rinvenibili nei diversi scenari. Anche qualora il risultato più probabile possa essere considerato miglior stima possibile, l'impresa deve tener conto degli altri possibili risultati ed effettuare opportuni aggiustamenti a seconda del fatto che tali altri possibili risultati siano per la maggior parte inferiori o superiori al risultato più probabile.

Il tasso di attualizzazione deve essere tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro (tasso di interesse *risk-free*).

Infine devono essere considerate le incertezze collegate al fatto che i flussi di cassa che si realizzeranno potrebbero differire da quelli attesi e pertanto deve essere effettuato un aggiustamento per tener conto di tale rischio (*risk premium*). Tale premio per il rischio tiene conto dell'ammontare che l'impresa potrebbe essere tenuta a pagare in eccesso rispetto al valore attuale atteso dei flussi di cassa.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

Valutazione

In relazione alle passività finanziarie, l'art. 14 del Regolamento Delegato fa esplicito riferimento ai principi contabili internazionali per la loro rilevazione iniziale.

Al fine di assicurare la conformità con i principi di Solvency II le passività, incluse le passività finanziarie, sono valutate al valore equo, senza effettuare aggiustamenti per tener conto di variazioni nel merito creditizio proprio dell'impresa, successivamente alla rilevazione iniziale.

La metodologia per la valutazione delle passività finanziarie al fine di definire il valore equo è basata sui seguenti approcci:

- approccio *mark to market (default approach)*: è basato sull'utilizzo di prezzi immediatamente disponibili per transazioni ordinarie forniti da fonti indipendenti (prezzi quotati in mercati attivi);
- approccio *mark to model*: si tratta delle tecniche di valutazione basate su modelli che utilizzano parametri di riferimento, estrapolazioni o calcoli che hanno quale fonte, per quanto più possibile, dati di mercato (massimizzazione dei dati di mercato e minimizzazione di dati non osservabili).

Per assicurare la conformità con i principi di Solvency II è quindi necessario estrapolare dalle variazioni di *fair value* la parte relativa alle variazioni connesse al merito creditizio dell'impresa.

La variazione del *fair value* della passività finanziaria derivante dalla variazione del rischio di credito connesso a tale passività deve essere determinato come:

- a) la variazione di *fair value* non attribuibile a variazioni nelle condizioni di mercato che possano comportare un rischio di mercato;
- b) l'utilizzo di metodi alternativi che l'impresa reputi maggiormente rappresentativi della variazione di *fair value* della passività derivante dal rischio di credito.

Valutazione del merito creditizio

Secondo quanto previsto dall'IFRS 9, i cambiamenti di condizioni di mercato che incrementano il rischio di mercato includono variazioni nei *benchmark*, nei prezzi di strumenti finanziari di altre imprese, nei prezzi di materie prime, nei tassi di cambio, negli indici e nei tassi.

Se l'unica variazione rilevante nelle condizioni di mercato relativamente alla passività valutata risulta essere una variazione nei tassi di interesse di riferimento, l'ammontare della variazione attribuibile a variazioni del merito creditizio può essere stimata come segue:

- a) inizialmente viene calcolato il TIR della passività all'inizio del periodo come il tasso che eguaglia i flussi di cassa futuri previsti contrattualmente al *fair value* della stessa. Deducendo dal tasso così calcolato il tasso di interesse fissato quale *benchmark* all'inizio del periodo, può essere calcolata la componente del TIR specifica dello strumento valutato;
- b) successivamente l'impresa calcola il valore attuale dei flussi di cassa della passività previsti contrattualmente al termine del periodo, utilizzando un tasso di sconto pari alla somma del tasso fissato quale *benchmark* al termine del periodo e la componente di TIR estrapolata sulla base del calcolo effettuato al punto precedente;
- c) la differenza dei due valori attuali calcolati al punto precedente determina la variazione di *fair value* non attribuibile al tasso di interesse fissato quale *benchmark*.

La procedura summenzionata si basa sull'assunto che le variazioni nel valore equo (*fair value*) diverse dalle variazioni derivanti da rischio di credito e tasso di interesse fissato quale *benchmark* non siano rilevanti e pertanto tale metodologia non risulta appropriata qualora anche altri fattori possano comportare variazioni significative del valore equo.

La metodologia di determinazione della porzione di variazione del valore equo della passività finanziaria attribuibile alla variazione nel rischio di credito viene utilizzata prendendo quanto più possibile come riferimento dati osservabili sul mercato.

PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Relativamente alla fiscalità differita si rimanda a quanto descritto al paragrafo D.1.1 nella relativa sezione.

D.3.2. DETTAGLIO DELLE DIFFERENZE TRA VALUTAZIONI AI FINI DEL BILANCIO D'ESERCIZIO E AI FINI DEL BILANCIO DI SOLVIBILITÀ PER LE PRINCIPALI CLASSI DI PASSIVI

Bilancio di solvibilità – passività diverse dalle riserve tecniche

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2020	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2020	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2019	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2020 e al 31.12.2019
Riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali	141.959	144.049	51.483	92.566
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	23.576	20.014	11.723	8.291
Depositi dai riassicuratori	506.389	506.389	498.532	7.857
Derivati	166.508	231.455	229.905	1.550
Debiti verso enti creditizi	4.054	4.054	23.352	-19.298
Passività finanziarie diverse dai debiti creditizi	11.519.265	12.040.765	12.145.822	-105.057
Debiti assicurativi e verso intermediari e debiti riassicurativi	340.650	340.650	351.327	-10.677
Debiti (commerciali, non assicurativi)	1.843.481	1.843.481	497.920	1.345.561
Passività subordinate	7.797.126	8.382.258	8.352.996	29.262
Tutte le altre passività, non segnalate altrove	394.292	422.961	402.113	20.848
Totale passività diverse dalle riserve tecniche	22.737.300	23.936.075	22.565.172	1.370.903

Di seguito le poste per le quali emergono le principali differenze nei criteri di valutazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, nonché la descrizione delle principali variazioni tra i valori presenti nel bilancio di solvibilità 2020 e in quello 2019.

RISERVE DIVERSE DALLE RISERVE TECNICHE E PASSIVITÀ POTENZIALI

In merito ai criteri di rilevazione, si rimanda a quanto illustrato alla relativa sezione del paragrafo D.3.1.

Relativamente alle riserve diverse dalle riserve tecniche non vi sono differenze di rilevazione e valutazione tranne che per il fatto che in tale voce vengono iscritte le quote detenute in imprese partecipate con valore negativo nel bilancio di solvibilità (tale eventualità non può mai verificarsi nel bilancio d'esercizio).

Le passività potenziali differenti da quelle iscritte nei fondi rischi non sono invece riconosciute nel bilancio d'esercizio, mentre devono essere riconosciute nel bilancio di solvibilità, a meno che i valori siano non significativi.

Nella tabella seguente viene illustrata la composizione della voce riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali:

Composizione delle riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali

Valori in migliaia di euro	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2020	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2019
Fondi per imposte	7.239	12.239
Altri fondi	132.579	36.484
Quote in imprese partecipate con fair value negativo	2.821	173
Passività potenziali	1.409	2.587
Totale	144.048	51.483

Le riserve diverse dalle riserve tecniche subiscono un incremento pari a 92.565 migliaia afferenti principalmente gli altri fondi e sono relativi a contenziosi in essere per i quali un possibile esborso è stato quantificato come probabile.

L'importo delle partecipazioni con valore negativo è afferente a Generali Vitality.

Al 31 dicembre 2020 sono state inoltre rilevate passività potenziali pari a 1.409 migliaia, afferenti il possibile esborso in contenziosi in cui la soccombenza è giudicata non probabile.

OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE

Nel conto è presente il debito per trattamento di fine rapporto di lavoro e nel bilancio d'esercizio è determinato in conformità a quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile, nonché dalla legge 27 dicembre 2006, n.296 e dai contratti di lavoro in vigore alla data di bilancio per i dipendenti operanti nelle sedi italiane, nonché secondo la relativa disciplina locale per i dipendenti operanti presso le sedi estere.

Nel bilancio di solvibilità il calcolo avviene secondo le previsioni dei principi contabili internazionali (IAS 19), ovvero vengono mediante una valutazione di natura attuariale. La passività rappresenta quindi il valore attuale dell'obbligazione prevedibile ed è composta da obbligazioni relative al trattamento di fine rapporto di lavoro e relative ai premi di anzianità.

Relativamente al trattamento per fine rapporto di lavoro, per le valutazioni delle prestazioni si sono considerate due tipologie di variabili:

- quelle proprie del personale in forza alla società;
- quelle proprie del mercato di riferimento e della Compagnia,

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

Relativamente alle basi tecniche di carattere demografico sono state determinate e quantificate probabilisticamente le così dette transazioni di "stato", che determinano l'erogazione della prestazione, quindi la transazione da attivo a pensionato di vecchiaia, l'invalità totale e/o parziale, il raggiungimento dell'anzianità prevista per il "Premio di anzianità", le uscite anticipate per dimissioni/licenziamento e le erogazioni delle anticipazioni sul TFR secondo le casistiche di cui all'art. 2120 del Codice Civile.

Relativamente alle variabili di natura economico-finanziaria, il tasso di attualizzazione viene determinato secondo i dettami dello IAS 19 e cioè prendendo come riferimento i rendimenti di mercato di titoli di aziende primarie alla data di valutazione, oppure, nei casi "non significativi", in funzione dei rendimenti dei titoli di Stato.

Infine, riguardo il tasso di inflazione prospettica è stato fatto riferimento alle proiezioni ISTAT, a quanto espresso nelle linee guida dell'Ordine Nazionale degli Attuari e al Documento di Programmazione Economica e Finanziaria.

Per quanto riguarda il fondo di pensione chiuso riservato ai dipendenti della sede di Londra, trattandosi di un piano a benefici definiti, è stato utilizzato il metodo della proiezione unitaria del credito. Il tasso di attualizzazione è stato determinato prendendo in considerazione i rendimenti di mercato di titoli obbligazionari con rating "AA"; la curva dei rendimenti è stata estrapolata oltre i trent'anni, in linea con i rendimenti di titoli di stato inglesi.

Il tasso di inflazione prospettico è stato calcolato facendo riferimento alle pubblicazioni della Bank of England.

DEPOSITI DAI RIASSICURATORI

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale, mentre nel bilancio di solvibilità al *fair value*. Tenuto conto delle caratteristiche di tali depositi si ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

DERIVATI

La rilevazione e l'iscrizione avviene secondo le medesime modalità previste nella relativa sezione dell'attivo al paragrafo D.1.2.. Le principali componenti di tale voce sono afferenti i valori negativi dei derivati a copertura del debito subordinato in sterline e dei derivati *IRS Forward Starting* a copertura delle future emissioni di debito.

DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI, PASSIVITÀ FINANZIARIE DIVERSE DA DEBITI VERSO ISTITUTI CREDITIZI E PASSIVITÀ SUBORDINATE

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale, mentre nel bilancio di solvibilità sono iscritte secondo quanto illustrato nella relativa sezione al paragrafo D.3.1 in merito alle passività finanziarie.

Inoltre sono presenti le passività finanziarie relative ai beni in *leasing*, contabilizzate sulla base dell'IFRS 16, che non sono iscritte nel bilancio d'esercizio in quanto per immobili in affitto viene registrato esclusivamente come costo il relativo canone di locazione.

Per quanto riguarda in particolare i debiti verso enti creditizi, tenuto conto delle caratteristiche di tale posta, si ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

Le passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi diminuiscono di 105.057 migliaia. La variazione è attribuibile principalmente alle seguenti operazioni:

- rimborso di un prestito obbligazionario *senior* giunto a scadenza per un nominale di 1.250.000 migliaia (FV 1.250.814);
- rimborso del prestito obbligazionario *senior* giunto a scadenza contratto per l'affrancamento del *goodwill* Alleanza per un nominale di 63.885 migliaia (FV 63.918 migliaia);
- emissioni di prestiti obbligazionari *senior* infragruppo per un valore complessivo di nominali 872.000 migliaia (FV 859.323 migliaia);
- incremento dei debiti per *cash pooling* per 143.720 migliaia;
- incremento dei debiti per prestiti infragruppo per 290.301 migliaia;
- decremento delle passività relative alla contabilizzazione secondo l'IFRS 16 dei beni in *leasing* (-18.617 migliaia);
- altri decrementi relativi ai ratei passivi sui finanziamenti (-23.617 migliaia) e a variazioni di *fair value* dello stock già presenti al 31 dicembre 2019 (-41.435).

I prestiti subordinati rimangono complessivamente stabili a fronte di due operazioni avvenute nel corso dell'anno:

- il riacquisto di due serie di titoli subordinati rispettivamente per un nominale di 516.700 migliaia (FV 542.307 migliaia) e 75.350 migliaia di sterline (FV 96.926 migliaia)
- l'emissione di un nuovo prestito subordinato sotto forma di *green bond* per un nominale di 600.000 migliaia (FV 604.836 migliaia).

DEBITI ASSICURATIVI E VERSO INTERMEDIARI E DEBITI RIASSICURATIVI E DEBITI (COMMERCIALI, NON ASSICURATIVI)

Non vi sono differenze di iscrizione e rilevazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità in quanto nel primo avviene al valore nominale che, data la natura di tali debiti rappresenta una corretta approssimazione del relativo *fair value*. Il rilevante incremento dell'anno deriva dall'iscrizione del debito verso Transocean Holding per l'acquisizione della quota di Generali Beteiligungsverwaltung per 1.312.000 migliaia.

TUTTE LE ALTRE PASSIVITÀ, NON SEGNALATE ALTROVE

Si tratta di una classe residuale di passivi, nella quale gli importi maggiormente rilevanti si riferiscono al conto di collegamento della gestione vita con quella danni, alla contropartita patrimoniale dei premi provvisori di reintegro riguardanti la riassicurazione passiva, ai conti transitori passivi di riassicurazione e a ratei e risconti passivi.

Rispetto al bilancio d'esercizio, si segnala che nel bilancio di solvibilità devono essere riconosciuti, secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS 19), anche i benefici futuri ai dipendenti ed ex-dipendenti (dove ne ricorrano le condizioni) derivanti dalla copertura delle spese sanitarie che la società garantisce mediante il versamento di un premio.

La valutazione riguarda tutti i soggetti per i quali è prevista:

- la valutazione dell'impegno residuale complessivo di contribuzione annua per il sostenimento di coperture prestazionali ad ex-dipendenti della stessa;
- oppure l'identificazione dell'ammontare di impegno stoccato alla data di valutazione per garantire al dipendente in attività le coperture sanitarie previste.

Le valutazioni:

- escludono i prevedibili nuovi ingressi;
- tengono in debita considerazione le caratteristiche del personale interessato;
- sono effettuate in funzione delle regole di pensionamento di vecchiaia ad oggi in vigore.

Relativamente benefici relativi alla copertura delle spese sanitarie, per le valutazioni delle prestazioni si sono considerate due tipologie di variabili:

- quelle proprie del personale in forza alla società;
- quelle proprie del mercato di riferimento e della Compagnia,

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

Relativamente alle basi tecniche di carattere demografico sono state determinate e quantificate probabilisticamente le così dette transazioni di "stato", che determinano l'erogazione della prestazione, quindi la transazione da attivo a pensionato di vecchiaia.

Relativamente alle variabili di natura economico-finanziaria, il tasso di attualizzazione viene determinato secondo i dettami dello IAS 19 e cioè prendendo come riferimento i rendimenti di mercato di titoli di aziende primarie alla data di valutazione, oppure, nei casi "non significativi", in funzione dei rendimenti dei titoli di Stato.

D.4. METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

Si segnala che, non avendo a disposizione le informazioni necessarie per poter applicare il metodo del patrimonio netto aggiustato o il metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato, oltre che il valore di mercato in quanto non quotate, alcune partecipazioni, per un valore pari a 2.437 migliaia, sono state mantenute al costo.

D.5. ALTRE INFORMAZIONI

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

E. Gestione del Capitale

E.1. FONDI PROPRI

E.1.1. INDICE DI SOLVIBILITÀ

L'Indice di Solvibilità di Assicurazioni Generali si attesta al 258,8% al 31 dicembre 2020 e rispetto al risultato del 31 dicembre 2019 è diminuito di 1,6 p.p.

Solvency Ratio

Valori in migliaia di euro	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	45.887.068	46.791.930	-904.862
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.727.541	17.969.386	-241.845
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	28.159.527	28.822.544	-663.017
Indice di Solvibilità	258,8%	260,4%	-1,6 p.p

Tale diminuzione è ascrivibile al decremento dei fondi propri per -1,9%, parzialmente compensato dal decremento del requisito di capitale per -1,3%.

Movimento dei Fondi Propri Ammissibili

(migliaia di euro)	Fondi Propri Ammissibili
Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2019	46.791.930
Partecipazioni	2.207.371
Movimenti non finanziari Risultato Esercizio	- 938.353
Operazioni M&A	-529.108
Il <i>tranche</i> dividendo 2019 non distribuita	722.175
Dividendo proposto	-2.315.194
Altri movimenti	-51.753
Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2020	45.887.068

Dal 31 dicembre 2019 al 31 dicembre 2020, i Fondi Propri Ammissibili sono diminuiti da 46.791.930 migliaia di euro a 45.887.068 migliaia di euro (-904.862 migliaia).

Nonostante il positivo contributo delle partecipazioni di Gruppo al netto del beneficio dei dividendi incassati nell'anno, i fondi propri diminuiscono in quanto tale valore è stato più che compensato dall'impatto delle componenti non finanziarie del risultato d'esercizio (al netto dei dividendi ricevuti dalle società del Gruppo) per - 938.353 migliaia di euro, dal contributo delle operazioni di M&A (-529.108 migliaia), dalla seconda *tranche* relativa al dividendo 2019 non distribuita (+722.175 migliaia) e dall'impatto del dividendo proposto (-2.315.194 migliaia).

Sull'incremento del valore delle partecipazioni (2.207.731 migliaia) incide l'ottimo contributo della gestione normalizzata di capitale delle società operative del Gruppo che si caratterizza nel vita per la resiliente profittabilità del *new business*, e nel danni per l'eccellente risultato tecnico corrente con ipotesi *best estimate* (in linea anche con l'IFRS *combined ratio* del corrente).

Tale crescita è stata limitatamente compensata dall'impatto negativo dei mercati finanziari, a seguito della diffusione della pandemia, che ha inciso sul decremento del mercato azionario e sull'abbassamento della curva *risk free*, solo in parte controbilanciata dal restringimento degli *spread* sui governativi (al netto del conseguente adeguamento del *volatility adjustment*).

Si evidenzia inoltre che i fondi propri includono il beneficio derivante dall'estensione del modello interno di Gruppo per il calcolo dell'*operational risk* (cd. IMAP20 che ha portato alla contrazione del *risk margin* delle società partecipate rispetto all'esercizio precedente).

Le altre variazioni, che ammontano a -51.753 migliaia, completano il movimento da un anno all'altro e sono principalmente attribuibili alle variazioni per adeguamento di *fair value* di attivi e passivi.

La riduzione del requisito di capitale (-1,3%) è legato alla variazione di FV delle partecipazioni e all'introduzione del modello interno per l'*operational risk* a seguito dell'accettazione dell'IMAP20 da parte del College of Supervisors.

E.1.2. LE POLITICHE DI GESTIONE DEL CAPITALE

La politica di gestione del capitale ha lo scopo di perseguire la strategia del Gruppo atta a migliorare la *performance* operativa e a creare valore a medio lungo termine. La politica di gestione del capitale definisce i principi per le attività di gestione del capitale, a cui si deve attenere Assicurazioni Generali S.p.A. L'orizzonte temporale di riferimento è di tre anni in linea con il piano strategico del Gruppo.

La politica di gestione del capitale declina i principi del Capital Management Framework, su cui è basato il Piano Strategico triennale 2019-2021.

In particolare si evidenzia il principio secondo il quale capitale e cassa sono risorse di Gruppo gestite centralmente dalla Capogruppo tenendo in considerazione la capitalizzazione necessaria per garantire i requisiti di solvibilità ed operativi, sia a livello di Gruppo che a livello locale. Per attività di gestione del capitale si intendono le attività e i processi volti a:

- definire ed implementare il Capital Allocation Framework e un solido processo per lo sviluppo dei Capital Management Plan locali e di Gruppo
- classificare e analizzare periodicamente i Fondi Propri per far sì che soddisfino i requisiti del regime di capitale applicabile, sia al momento dell'emissione sia successivamente;
- regolamentare l'emissione dei Fondi Propri in base al "Capital Management Plan" a medio termine e in base al Piano Strategico Triennale. Tutto questo per garantire che:
 - a) i Fondi Propri non siano gravati da accordi che ne comprometterebbero l'efficacia;
 - b) che tutte le operazioni richieste o consentite relative alla disciplina dei Fondi Propri siano tempestivamente completate,
 - c) che gli elementi dei Fondi Propri Accessori "Ancillary Own Fund" siano corrisposti tempestivamente,
 - d) che le condizioni contrattuali siano chiare e univoche e che comprendano i casi in cui la distribuzione di Fondi Propri sia posticipata o annullata;
- garantire che eventuali *policy* o dichiarazioni relative ai dividendi delle azioni ordinarie siano prese in considerazione al momento dell'analisi della posizione patrimoniale;
- stabilire principi guida e standard comuni per eseguire tutte le attività in modo efficiente, in conformità con i requisiti normativi e con i quadri legislativi a livello di Gruppo e Locale, in linea con la propensione al rischio e con la strategia dichiarate dal Gruppo Generali.

La Politica di Gestione del Capitale che nella sua ultima versione è stata confermata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. ad aprile 2020 e deve essere rivista almeno su base annuale per recepire gli sviluppi della legislazione pertinente, le migliori pratiche o le pratiche del mercato, la strategia e l'organizzazione del Gruppo.

E.1.3. FONDI PROPRI AMMISSIBILI

In accordo a quanto prescritto dalla normativa Solvency II, i Fondi Propri per coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità sono costituiti dalla somma dei Fondi Propri di Base e dei Fondi Propri Accessori riconosciuti e approvati dall'Autorità di Vigilanza.

Per soddisfare le richieste normative, i Fondi Propri di Base dopo le deduzioni sono calcolati come somma di:

- 1) eccedenza delle attività rispetto alle passività, come definita al capitolo D;
- 2) meno le deduzioni per futuri dividendi ed erogazioni;
- 3) più le passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base;
- 4) meno deduzioni per le azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente);
- 5) meno le imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base.

Fondi Propri Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Valori in migliaia di euro	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	40.187.974	40.219.872	-31.898
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-2.315.194	-1.513.010	-802.184
Passività subordinate in Fondi Propri di Base	+8.210.748	+8.182.874	+27.874
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-91.729	-7.957	-83.772
Imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base	-104.731	-89.849	-14.882
Fondi Propri di Base	45.887.068	46.791.930	-904.862
Fondi Propri Accessori	0	0	0
Fondi Propri Disponibili e Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità	45.887.068	46.791.930	-904.862

ECCEDENZA DELLE ATTIVITÀ RISPETTO ALLE PASSIVITÀ: RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO INDICATO NEL BILANCIO D'ESERCIZIO E FONDI PROPRI AMMISSIBILI

Di seguito si presenta la riconciliazione tra il Patrimonio Netto presente nel bilancio d'esercizio 2020 redatto secondo quanto disposto dal Regolamento ISVAP N. 22 del 4 aprile 2008 (e successive modifiche e integrazioni) e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività nonché con il totale dei Fondi Propri Ammissibili.

Ai fini della definizione dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività, le rispettive componenti sono valutate secondo quanto disposto dal Capo IV della Direttiva stessa, che richiede una misurazione basata su importi determinabili in transazioni tra controparti consapevoli e consenzienti a normali condizioni di mercato (valore equo).

Voce (Valori in migliaia di euro)	Sottovoce	Segno	31/12/2020
Patrimonio netto			17.191.212
Deduzione degli attivi immateriali		-	36.293
Variazione derivante dalla valutazione delle attività		+	24.622.462
	Terreni e fabbricati	+	136.170
	Partecipazioni	+	23.740.482
	Altri investimenti in strumenti di capitale	+	18.906
	Obbligazioni	+	134.428
	Organismi di investimento collettivo	+	3.783
	Depositi presso imprese cedenti	+	209.049
	Mutui ipotecari e prestiti	+	292.504
	Altro	+	87.140

Voce (Valori in migliaia di euro)	Sottovoce	Segno	31/12/2020
Variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche		-	579.681
Variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche		-	1.198.777
	Passività subordinate	-	585.132
	Debiti e altre passività	-	613.645
Variazione nella fiscalità differita attiva netta		+	189.051
Eccedenza delle attività sulle passività		+	40.187.974
Dividendo proposto		-	2.315.194
Deduzione delle azioni proprie		-	91.729
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base		+	8.210.748
Imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base		-	104.731
Totale Fondi Propri di Base			45.887.068
Fondi Propri Accessori			0
Totale Fondi Propri Ammissibili			45.887.068

Qui di seguito le principali variazioni:

- **variazione derivante dalla valutazione delle attività (+24.622.462 migliaia):** nel bilancio d'esercizio tali voci sono valutate al costo o al minore fra il costo e il mercato. Ai fini del Solvency II la valutazione viene effettuata al *fair value* (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1);
- **variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche (-579.681 migliaia):**
 - **riserve tecniche vita:** la valutazione Solvency II considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate*, le future partecipazioni agli utili, il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali e utilizza, come tasso di sconto, la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*. La valutazione delle passività tecniche iscritte nel bilancio d'esercizio, invece, utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. Per maggiori dettagli si rimanda paragrafo D.2;
 - **riserve tecniche non-vita:** la differenza tra le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II è dovuta alle differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. La valutazione delle riserve di bilancio civilistico è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate* e scontati con tasso di sconto della corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.2.2;
- **variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche (-1.198.777 migliaia):** nel bilancio d'esercizio tali voci sono valutate al valore nominale, mentre ai fini di Solvency II la valutazione viene effettuata al *fair value* (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.3);
- **variazione nella fiscalità differita attiva netta (+189.051 migliaia):** deriva dalla diversa valutazione delle poste di bilancio ai fini di Solvency II. Tale differenza fa emergere pertanto delle differenze temporanee (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1.2).

TOTALE FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'

Fondi Propri Ammissibili

Valori in migliaia di euro	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Capitale sociale ordinario versato (al lordo delle azioni proprie)	1.576.052	1.569.773	6.279
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250	0
Riserva di Riconciliazione	32.303.527	33.199.650	-896.123
Passività subordinate	8.210.748	8.182.874	27.874
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	333.222	361.231	-28.009
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II	104.731	89.849	14.882
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	0	0	0
Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	45.887.068	46.791.930	-904.862
Fondi Propri Accessori	0	0	0
Totale Fondi Propri Ammissibili	45.887.068	46.791.930	-904.862

I Fondi Propri di Base includono:

- a) il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione;
- b) la riserva di riconciliazione;
- c) le passività subordinate;
- d) le attività fiscali differite nette;
- e) i fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II, dati dalla la riduzione delle imposte differite relative alle passività subordinate.

Il decremento di 904.862 migliaia dei fondi propri rispetto all'anno precedente è dovuta principalmente alla riduzione della riserva di riconciliazione. Nella seguente tabella viene illustrato il relativo dettaglio:

Riserva di riconciliazione

Valori in migliaia di euro	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	40.187.974	40.219.872	-31.898
Azioni Proprie	-91.729	-7.957	-83.772
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-2.315.194	-1.513.010	-802.184
Altri elementi dei fondi propri di base	-5.477.524	-5.499.255	+21.731
Riserva di Riconciliazione	32.303.527	33.199.650	-896.123

Per il dettaglio della variazione dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività (-31.898 migliaia) si rimanda al capitolo D.

Le azioni proprie aumentano di 83.772 migliaia a causa delle operazioni riacquisto di azioni proprie al servizio del piano di azionariato dei dipendenti del Gruppo Generali.

Gli altri elementi dei fondi propri di base (5.477.524 migliaia) sono composti da:

- a) Capitale sociale e riserve di capitale (**5.144.303 migliaia**);
- b) Attività fiscali differite nette (**333.222 migliaia**).

FONDI PROPRI PER LIVELLO

I Fondi Propri di Base possono essere classificati in tre livelli, in base alla capacità di assorbire perdite derivanti da fluttuazioni avverse del mercato sia su base continuativa che in caso di liquidazione e come si evidenzia dalle tabelle seguenti, in Assicurazioni Generali S.p.A. sono principalmente composti da capitale di qualità elevata. Infatti, il Livello 1 rappresenta l'86% del totale, il Livello 2 il 13% e il Livello 3 meno del 1% del totale.

Nella tabella seguente sono riportati i Fondi Propri di Base divisi per Livello:

Fondi Propri di Base per Livello

Valori in migliaia di euro	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Livello 1 - illimitato	37.343.098	38.247.825	-904.727
Livello 1 - limitato	2.118.567	2.245.803	-127.236
Livello 2	6.092.181	5.937.071	155.110
Livello 3	333.222	361.231	-28.009
Totale	45.887.068	46.791.930	-904.862

Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2020

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.576.052	1.576.052			
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	32.303.527	32.303.527			
Passività subordinate	8.210.748		2.118.567	6.092.181	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	333.222				333.222
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II	104.731				
Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	45.887.068	37.343.098	2.118.567	6.092.181	333.222

Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2019

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.569.773	1.569.773			
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	33.199.650	33.199.650			
Passività subordinate	8.182.874		2.245.803	5.937.071	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	361.231				361.231
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del solvency II	89.849				
Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	46.791.930	38.247.825	2.245.803	5.937.071	361.231

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 ILLIMITATO

Sono considerati Fondi Propri di Base di livello 1 illimitato:

- a) il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione;
- b) la riserva di riconciliazione.

Il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione, interamente classificati come livello 1 per un importo pari a **5.144.302** migliaia, hanno le seguenti caratteristiche:

- le azioni sono emesse dall'impresa a seguito di delibera dell'assemblea degli azionisti;
- gli azionisti sono subordinati a tutti gli altri soggetti nella ripartizione degli attivi residui a seguito della liquidazione della società, in proporzione all'ammontare di titoli da questi posseduto.

Il capitale sociale sottoscritto aumenta di 6.279 migliaia di euro per effetto dell'assegnazione di azioni Generali in favore del *management* del Gruppo, avvenuta in data 20 marzo 2020, in attuazione del piano di incentivazione di lungo termine "Long Term Incentive Plan 2017". Il decremento del livello 1 illimitato rispetto al 31.12.2019 (- 904.727 migliaia) è dovuto principalmente alla riduzione registrata nella riserva di riconciliazione il cui movimento spiega anche la differenza di -904.862 migliaia dei Fondi Propri così come dettagliato nella precedente tabella del movimento dei fondi propri ammissibili.

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 LIMITATO

Sono considerati Fondi propri di base di livello 1 limitato, le passività subordinate che beneficiano delle misure transitorie a fronte dell'art. 308 ter, comma 9 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva 2014/51/EU (di seguito "Omnibus II"). La riduzione rispetto al 31.12.2019 di 127.236 migliaia è riconducibile principalmente al riacquisto di una serie di titoli subordinati, per un nominale di 75.350 migliaia di sterline (FV 94.096 migliaia), regolato a luglio 2020.

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 2

I Fondi propri di base di livello 2 sono costituiti interamente da passività subordinate a fronte della previsione dell'art. 308 ter, comma 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II. L'aumento di 155.110 migliaia è dovuto principalmente al collocamento nel mercato di un nuovo prestito sotto forma di *green bond* per un valore di 600.000 migliaia (FV 604.836 migliaia), parzialmente compensato dal riacquisto di una serie di titoli subordinati, per un nominale di 516.700 migliaia (FV 497.432 migliaia).

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 3

Non sono presenti importi relativi a fondi propri diversi dalle attività fiscali differite attive, la cui classificazione avviene al livello 3 per esplicita previsione dell'art. 76 del Regolamento delegato. Il decremento di 28.009 migliaia è dovuto principalmente all'adeguamento al *fair value* delle riserve tecniche vita, danni e degli altri elementi dell'attivo e del passivo.

Le attività fiscali differite calcolate senza valutarne la recuperabilità ammonterebbero a 346.913 migliaia, mentre quelle iscritte nel bilancio di solvibilità ammontano a 333.222 migliaia. La differenza è dovuta alle attività fiscali differite IRAP, per le quali è stata valutata l'assenza della prospettiva per la loro recuperabilità.

In virtù della propria attività di holding la Compagnia si trova in una situazione di costante perdita fiscale dovuta al fatto che i ricavi legati ai dividendi ricevuti dalle società del Gruppo sono in larga parte assoggettati al regime di *Participation Exemption* a differenza dei costi che sostiene per la propria attività di direzione e coordinamento, per larga parte deducibili. Tuttavia, attraverso l'adesione al consolidato fiscale di gruppo, la Compagnia beneficia su base ricorrente della compensazione immediata delle perdite fiscali maturate con i redditi imponibili delle altre aderenti, consentendo così l'iscrizione di un provento per imposte correnti. Poiché il regime fiscale sopra descritto è applicabile esclusivamente all'IRES, non sono state iscritte nel bilancio di solvibilità attività fiscali differite derivanti dall'IRAP, in quanto ritenute non recuperabili.

Il futuro utilizzo delle attività fiscali differite iscritte nel bilancio di solvibilità è pertanto garantito dalla capacità delle altre società aderenti di produrre utili tassabili che consentiranno, anche in futuro, di compensare le perdite fiscali. Tale capacità è suffragata da robuste analisi storiche, validate prospetticamente dall'analisi dei piani industriali, coerenti con i plusvalori iscritti nei bilanci di solvibilità che nel corso degli anni si riverteranno a conto economico generando i futuri utili tassabili.

Tutte le attività fiscali differite attive sono iscritte come fondi propri di base di livello 3 e, come visibile nel paragrafo E.1.4. "Ammissibilità dei fondi propri sulla base della classificazione in livelli", sono interamente ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità, mentre vengono completamente eliminate ai fini della copertura del requisito patrimoniale minimo.

DEDUZIONI PER PARTECIPAZIONI IN ENTI CREDITIZI E FINANZIARI

Non vi è stata necessità di apportare deduzioni ai Fondi propri di base relativamente a quanto richiesto dall'art. 70, comma 1 lettera (f) del Regolamento delegato in quanto le partecipazioni sono tutte strategiche.

FONDI PROPRI ACCESSORI

Non vi sono elementi classificati quali fondi propri accessori né è stato richiesto all'Autorità l'approvazione di alcun elemento ai fini della classificazione nei fondi propri accessori.

E.1.4. AMMISSIBILITÀ DEI FONDI PROPRI SULLA BASE DELLA CLASSIFICAZIONE IN LIVELLI

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	39.461.665	17.727.541	222,6%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	6.092.181	17.727.541		
Livello 3	333.222	17.727.541	1,9%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.425.403	17.727.541	36,25%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	45.887.068	17.727.541	258,8%	

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	40.493.628	17.969.386	225,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.937.071	17.969.386		
Livello 3	361.231	17.969.386	2,0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.298.302	17.969.386	35,1%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	46.791.930	17.969.386	260,4%	

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità sulla base dell'art. 82 comma 1 del Regolamento delegato, tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2020 (45.887.068 migliaia) che nel 2019 (46.791.930 migliaia) in quanto:

- a) i Fondi Propri di Livello 1 sono superiori alla metà del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;

- b) i Fondi Propri di Livello 3 sono minori del 15% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- c) la sommatoria dei Fondi Propri di Livello 2 e 3 non supera il 50% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	39.461.665	4.431.885	890,4%	Incidenza maggiore dell'80%	39.461.665
Livello 2	6.092.181	4.431.885	137,5%	Incidenza minore del 20%	886.377

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	40.493.628	4.492.346	901,4%	Incidenza maggiore dell'80%	40.493.628
Livello 2	5.937.071	4.492.346	132,2%	Incidenza minore del 20%	898.469

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale Minimo sulla base dell'art. 82 comma 2, i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2020 (39.461.665 migliaia) che del 2019 (40.493.628 migliaia)

I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 886.377 migliaia (898.469 migliaia al 2019).

ELEMENTI COMPUTABILI NEI FONDI PROPRI DI LIVELLO 1 AMMISSIBILI LA CUI SOMMA CORRISPONDE A MENO DEL 20% DELL'IMPORTO TOTALE

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità di alcuni elementi dei Fondi propri sulla base dell'art. 82, comma 3 del Regolamento delegato sono presenti esclusivamente gli importi di cui alla lettera d) dell'articolo, ovvero le passività subordinate incluse nei Fondi propri di livello 1 in virtù delle misure transitorie, il cui dettaglio e le motivazioni dell'inclusione vengono date nel paragrafo successivo. Tali importi sono pari a **2.118.567** migliaia, (5,4 % dei fondi propri di livello 1) pertanto sono tutti ammissibili in quanto non superano il limite del 20%.

E.1.5. PASSIVITÀ SUBORDINATE INCLUSE NEI FONDI PROPRI

Le passività subordinate ammontano a 8.210.748 migliaia e sono interamente ammissibili per la copertura del Requisito patrimoniale di solvibilità, di cui 4.033.438 migliaia beneficiarie delle misure di transizione in quanto emesse prima dell'entrata in vigore del Regolamento delegato.

Passività subordinate (valori in milioni)

Tasso nominale	Nominale emesso	Valuta	Valore Solvency 2	Emissione	Call	Scadenza	Livello	Misure transitorie
6,27%	350,0	GBP	486,8	16/06/2006	16/06/2026	PERP	Livello 1	Si
6,42%	495,0	GBP	197,4	08/02/2007	08/02/2022	PERP	Livello 1	Si
4,60%	1.340,6	EUR	1.434,4	21/11/2014	21/11/2025	PERP	Livello 1	Si
10,13%	750,0	EUR	311,7	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042	Livello 2	Si
7,75%	1.250,0	EUR	485,7	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042	Livello 2	Si
4,13%	1.000,0	EUR	1.117,5	02/05/2014	n.d.	04/05/2026	Livello 2	Si
5,50%	1.250,0	EUR	1.364,4	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	Livello 2	No

Tasso nominale	Nominale emesso	Valuta	Valore Solvency 2	Emissione	Call	Scadenza	Livello	Misure transitorie
5,00%	850,0	EUR	905,6	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048	Livello 2	No
3,88%	500,0	EUR	541,8	29/01/2019	n.d	29/01/2029	Livello 2	No
2,12%	750,0	EUR	760,7	01/10/2019	n.d	01/10/2030	Livello 2	No
2,43%	600,0	EUR	604,8	14/07/2020	n.d	14/07/2031	Livello 2	No

Misure transitorie ai fini dell'ammissibilità delle passività subordinate a computo dei Fondi Propri

A fronte di quanto previsto dall'art. 308 ter, comma 9 e 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II sono state effettuate le seguenti classificazioni di Fondi propri per livello:

- a) passività subordinate per un importo pari a **2.118.567 migliaia** classificate come Fondi propri di livello 1;
- b) passività subordinate per un importo pari a **1.914.871 migliaia** classificate come Fondi propri di livello 2.

La classificazione degli importi al punto a) è avvenuta in quanto tali strumenti sono stati utilizzati per soddisfare il margine di solvibilità sulla base della normativa Solvency I fino al 50%.

La classificazione degli importi al punto b) è avvenuta in quanto tali strumenti sono stati utilizzati per soddisfare il margine di solvibilità sulla base della normativa Solvency I fino al 25%.

E.2. REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

E.2.1. SCR E MCR

Il requisito patrimoniale di solvibilità (*Solvency Capital Requirement – SCR*) è calcolato come *Value at Risk (VAR)* dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5% su base annuale (equivalente al capitale necessario ad assicurare la copertura di eventi inattesi con probabilità di 1 su 200 anni).

La tabella riporta il valore del SCR:

SCR totale	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2020	17.727.541

SCR totale	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2019	17.969.386

Il requisito patrimoniale minimo (*Minimum Capital Requirement - MCR*) è calcolato utilizzando i premi e le riserve (al netto della riassicurazione) con riferimento ai 12 mesi precedenti il calcolo per la parte non vita e le sole riserve per la parte vita.

La tabella riporta il valore del MCR¹⁶.

MCR totale	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2020	4.431.885

¹⁶ Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il livello di rischio sarebbe non accettabile, laddove si fosse autorizzati a proseguire le proprie attività. Inoltre, per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei fondi propri. Il livello del MCR è compreso tra il 25% e il 45% del SCR.

MCR totale	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2019	4.492.346

Il MCR è pari a 4.431.885 migliaia di euro, con una riduzione del -1,3% rispetto all'esercizio precedente, in linea con la riduzione del SCR, principalmente dovuto all'incremento del valore delle partecipazioni in compagnie del Gruppo.

E.2.2. SCR BREAKDOWN

Il requisito patrimoniale di solvibilità è calcolato secondo il Modello Interno (IM) ed è composto come segue:

SCR totale al 31/12/2020 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione*

(migliaia di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR prima della diversificazione	18.826.542	100,0%		
Rischi finanziari	16.632.220	88,3%	16.567.315	93,5%
Rischi di credito	1.111.335	5,9%	707.022	4,0%
Rischi di sottoscrizione vita	217.295	1,2%	99.058	0,6%
Rischi di sottoscrizione non vita	731.052	3,9%	289.939	1,6%
Rischi operativi	134.640	0,7%	40.550	0,2%
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	23.656		23.656	0,1%
Benefici di diversificazione	-1.122.658			
SCR dopo la diversificazione	17.727.541		17.727.541	100,0%
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	0			
SCR Totale	17.727.541			

*La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

**Con il termine *Cross Term* si identificano nell'IM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

SCR totale al 31/12/2019 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione*

(migliaia di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR prima della diversificazione	18.870.418	100,0%		
Rischi finanziari	16.739.768	88,7%	16.715.543	93,0%
Rischi di credito	1.047.995	5,6%	698.049	3,9%
Rischi di sottoscrizione vita	167.005	0,9%	44.409	0,2%
Rischi di sottoscrizione non vita	787.867	4,2%	347.757	1,9%
Rischi operativi	127.782	0,7%	127.782	0,7%

SCR totale al 31/12/2019 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione*

(migliaia di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	35.846		35.846	0,2%
Benefici di diversificazione	-936.878			
SCR dopo la diversificazione	17.969.386		17.969.386	100,0%
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	0			
SCR Totale	17.969.386			

*La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

**Con il termine *Cross Term* si identificano nell'IM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

Il SCR è pari a 17.727.541 migliaia di euro, con una riduzione del -1,3% rispetto all'esercizio precedente.

Si può osservare quanto segue:

- il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla potenziale variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo;
- il rischio di credito aumenta per effetto dei volumi nel portafoglio obbligazionario, parzialmente compensato da un miglioramento nel profilo di rischio delle controparti riassicurative;
- il rischio operativo si riduce grazie al beneficio di diversificazione catturato nel Modello Interno, rispetto alla valutazione con la formula standard al 31 dicembre 2019;
- per le altre tipologie di rischio non ci sono elementi da segnalare;
- la capacità di assorbire le perdite da parte delle imposte ("assorbimento fiscale") rimane pari a zero, in quanto la posizione fiscale iniziale nel bilancio Solvency II è un credito d'imposta. Inoltre, non è stata svolta alcuna valutazione di recuperabilità fiscale su profitti futuri.

Non si applicano i metodi semplificati specificatamente previsti per il calcolo della formula standard. Non si fa utilizzo degli *Undertaking Specific Parameters*, né del *Matching Adjustment*.

E.3. UTILIZZO DEL SOTTOMODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

La sezione non è applicabile in quanto non si fa utilizzo del modulo per il rischio azionario c.d. *duration based* previsto dalla Direttiva *Solvency II*, Articolo 304.

E.4. DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO

E.4.1. OBIETTIVO DEL MODELLO INTERNO

Ai fini del calcolo del SCR, l'IM è utilizzato per meglio catturare il profilo di rischio della Compagnia in quanto consente un legame più preciso tra le effettive esposizioni e i requisiti patrimoniali correlati in considerazione del business specifico e delle aree di attività della Compagnia.

L'IM consente di cogliere meglio l'effettivo profilo di rischio in termini di granularità del portafoglio, calibrazione e aggregazione tra i rischi.

L'IM viene sviluppato sulla base dei portafogli specifici della Compagnia e considera l'esperienza maturata in relazione a ciascuno di essi. Sulla base delle interdipendenze osservate, si definiscono le correlazioni tra i singoli rischi nelle c.d. matrici di correlazione.

E.4.2. PERIMETRO DEL MODELLO INTERNO

L'IM è strutturato sulla base di tutti i rischi quantificabili che il Gruppo ha identificato come rilevanti, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

I rischi di credito e finanziari, i rischi sottoscrittivi vita, i rischi sottoscrittivi non vita e, a partire dal 31 dicembre 2020 anche i rischi operativi sono calcolati in base al Modello Interno.

E.4.3. METODI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO

Nell'implementazione dell'IM, la Compagnia ha adottato l'approccio Monte-Carlo con "proxy function", per determinare la c.d. distribuzione di probabilità completa (*Probability distribution forecast* - PDF) delle variazioni dei fondi propri di base su un orizzonte temporale di 1 anno.

La distribuzione di probabilità dei fondi propri consente di determinare le perdite potenziali ad ogni percentile per i rischi nel perimetro ed in particolare il SCR che corrisponde al 99,5-esimo percentile. Il metodo Monte-Carlo è ampiamente utilizzato nel settore assicurativo e consente la determinazione di risultati, utilizzando le caratteristiche insite nei campionamenti casuali ripetuti per la simulazione di eventi complessi del mondo reale. Le *proxy function* sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i *driver* di rischio e i portafogli assicurativi e producono risultati ad un elevato livello di affidabilità. Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecniche matematiche avanzate in linea con le *best practice* sul mercato. Nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione aspetti sia quantitativi che qualitativi.

Rischi di sottoscrizione vita

A differenza dell'approccio della formula standard, in cui i livelli di *stress* sono predefiniti dalla normativa, la calibrazione degli *stress* dei rischi sottoscrittivi vita nell'IM si basa sui dati storici, specifici del portafoglio. L'impatto sulle riserve tecniche delle deviazioni potenziali nelle ipotesi di calcolo sottostanti, derivanti da eventi avversi, si determina tramite l'utilizzo di:

- una combinazione di dati di mercato ed esposizioni per la calibrazione dei rischi catastrofali (mortalità e malattia);
- dati storici di portafoglio per tutti gli altri rischi vita.

La metodologia sottostante la calibrazione dei rischi di sottoscrizione vita è coerente con le linee guida del Gruppo Generali. Data l'attività della Compagnia e la prevalenza del business accettato dalle società controllate del Gruppo che hanno in essere trattati di riassicurazione con la Capogruppo, i rischi di sottoscrizione vita sono valutati in linea con i rischi calcolati dalla compagnia del gruppo cedente.

Rischi di sottoscrizione non vita

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per quanto concerne i rischi di sottoscrizione non vita sono le seguenti:

- un approccio di calibrazione c.d. *bottom-up* sul business sottoscritto per i rischi di tariffazione e riservazione nell'IM, mentre la formula standard prevede l'utilizzo della deviazione *standard*;
- per i rischi CAT, la calibrazione per la formula standard si basa sui coefficienti prestabiliti da EIOPA in base al posizionamento geografico delle esposizioni, mentre l'IM utilizza metodi più avanzati basati su *best practice* di mercato;
- per quanto concerne la riassicurazione, la formula standard utilizza una serie di approcci semplificati, mentre l'IM prevede una modellizzazione puntuale dei trattati di riassicurazione prospettici con semplificazioni marginali sui trattati passati e la riassicurazione facoltativa.

Rischi finanziari e di credito

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per quanto concerne i rischi finanziari e di credito sono le seguenti:

- l'approccio della formula standard per il rischio di mercato si basa o sull'applicazione di fattori di *stress* standardizzati direttamente sugli attivi o, nel caso del rischio di tasso d'interesse, sull'applicazione di un livello di *stress* standardizzato e semplificato alle curve usate per scontare i flussi di cassa futuri;

- l'IM adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate, che si basano su una Mappa dei rischi più granulare (si considerano, ad esempio, anche i rischi di volatilità del tasso d'interesse e il rischio di volatilità azionaria, non previsti nella formula standard e si applica il calcolo del rischio di *default* anche al portafoglio obbligazionario);
- inoltre, anche all'interno dello stesso modulo di rischio, l'IM mira ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio. Infatti, anziché applicare gli stessi coefficienti di *stress* ad ampie classi di attivi, calibra specifiche distribuzioni di *stress* che dipendono dalle peculiarità di ciascuno strumento finanziario.

Rischi operativi

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per quanto concerne i rischi operativi sono le seguenti:

- l'approccio della formula standard per il rischio operativo si basa sull'applicazione di predefiniti coefficienti ai volumi della compagnia, come i premi e le riserve tecniche, diretti e indiretti;
- l'IM, mirando ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio, adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate basate su scenari che richiedono il giudizio di esperti: i responsabili delle aree operative, supportati da altri soggetti esperti che forniscono stime di frequenza e di impatto per ciascuna categoria di rischio operativo.

Dati utilizzati nell'IM

Ai fini della valutazione del SCR, l'IM fa riferimento a dati di mercato (principalmente per quanto riguarda le caratteristiche degli attivi), dati contabili così come dati statistici relativi ai portafogli di passività, in modo da considerare in maniera congiunta sia le informazioni di mercato che le caratteristiche sottostanti il *business* gestito. Tali informazioni rappresentano l'insieme dei dati necessari alla modellizzazione stocastica delle voci di bilancio grazie alla quale sono misurate le variazioni di fondi propri e di conseguenza è misurato il SCR.

La qualità dei dati utilizzati nell'IM viene garantita sulla base del processo definito dalla Politica sulla qualità dei dati (Politica di *Data Quality* AG) e la loro gestione complessiva è regolata dai processi definiti nella Politica sulla *governance* dei dati (Politica di *Data Governance* AG).

In questo ambito viene definito il perimetro di applicazione dei dati seguendo principi di materialità e proporzionalità e viene valutata la qualità dei dati sulla base di controlli mirati alla verifica di specifici criteri, tra i quali quello della loro accuratezza, completezza, appropriatezza, integrità e tracciabilità.

Il calcolo del SCR mediante l'IM è soggetto ad un processo di validazione indipendente, sulla base dei principi definiti nella *Internal Model Validation Group Policy*, come descritto nella sezione B.3..

E.5. INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'

La sezione non si applica.

E.6. ALTRE INFORMAZIONI

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

Allegati

Allegato 1 – Partecipazioni

Denominazione	Paese	totale
Assicurazioni Generali S.p.A.	ITALIA	100,00
Genertel S.p.A.	ITALIA	100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	ITALIA	99,90
Europ Assistance Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione Risparmio	ITALIA	99,99
Generali Welion S.c.a.r.l.	ITALIA	100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	100,00
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	ITALIA	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	ITALIA	100,00
GenerFid S.p.A.	ITALIA	50,81
Banca Generali S.p.A.	ITALIA	50,81
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	ITALIA	76,53
Generali Real Estate S.p.A.	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Toscanini	ITALIA	99,98
GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l.	ITALIA	99,99
Generali Business Solutions S.c.p.A.	ITALIA	99,72
Axis Retail Partners S.p.A.	ITALIA	59,22
Nextam Partners SIM S.p.A.	ITALIA	50,81
Fondo Rubens	ITALIA	99,46
Fondo LIVING FUND ITALIA	ITALIA	99,97
CityLife S.p.A.	ITALIA	100,00
Residenze CYL S.p.A.	ITALIA	66,67
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	ITALIA	99,61
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	ITALIA	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	ITALIA	50,01
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	ITALIA	99,63
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	ITALIA	100,00
Fondo Canaletto	ITALIA	98,92
Generali Real Estate S.p.A. SGR	ITALIA	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	ITALIA	99,52
Fondo Donizetti	ITALIA	99,99
Fondo Immobiliare Mantegna	ITALIA	99,61
Fondo Immobiliare Tiepolo	ITALIA	99,47
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	ITALIA	93,81
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 2	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Segantini	ITALIA	99,21

Denominazione	Paese	totale
Genertellife S.p.A.	ITALIA	100,00
GENERALI OPERATIONS SERVICE PLATFORM S.R.L.	ITALIA	100,00
Generali Jeniot S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	ITALIA	99,52
Plenisfer Investments SGR S.p.a.	ITALIA	69,67
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
GDPK-FI1 GmbH & Co. offene Investment KG	GERMANIA	100,00
Generali Health Solutions GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	GERMANIA	100,00
Europ Assistance Services GmbH	GERMANIA	99,99
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Pensionskasse AG	GERMANIA	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	GERMANIA	100,00
VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH	GERMANIA	74,00
Generali Pensionsfonds AG	GERMANIA	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG	GERMANIA	99,99
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	GERMANIA	99,89
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
Generali Finanz Service GmbH	GERMANIA	100,00
AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	GERMANIA	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	GERMANIA	74,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	GERMANIA	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Vitality GmbH	GERMANIA	100,00
FPS Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	GERMANIA	98,92

Denominazione	Paese	totale
FLI Immobilien Verwaltungs SW 13 GmbH	GERMANIA	98,92
FFDTV Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	GERMANIA	98,92
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	GERMANIA	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Galerie Schwerin mbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
GID Fonds AAREC	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds CLAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds CEAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds GDRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds AMLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVMET	GERMANIA	100,00
Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co.KG	GERMANIA	54,19
GID-Fonds GPRET	GERMANIA	93,98
GID Fonds AVAOT II	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds CERET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds DLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GDPRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVRET	GERMANIA	100,00
Gentum Nr. 1	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds DLAET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds AAINF	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET 2	GERMANIA	100,00
GID-Fonds ALAET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLTGP	GERMANIA	100,00
GID-Fonds ALAET II	GERMANIA	100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
GIE-Fonds AADMSE	GERMANIA	100,00
GIE-Fonds AASBWA	GERMANIA	100,00
MAIN SQUARE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH	GERMANIA	94,29
Generali IARD S.A.	FRANCIA	98,60
Generali Vie S.A.	FRANCIA	98,60
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	FRANCIA	98,60
GFA Caraïbes	FRANCIA	98,60
Prudence Creole	FRANCIA	94,47

Denominazione	Paese	totale
SAS Lonthènes	FRANCIA	98,60
Europ Assistance France S.A.	FRANCIA	99,99
Europ Assistance Océanie S.A.S.	FRANCIA	99,99
Ocealis S.A.S.	FRANCIA	81,89
Generali France S.A.	FRANCIA	98,60
Europ Assistance Holding S.A.S.	FRANCIA	99,99
Coffo S.A.S.	FRANCIA	98,60
Suresnes Immobilier S.A.S.	FRANCIA	98,60
SCI Terra Nova V Montreuil	FRANCIA	98,60
GEII Rivoli Holding SAS	FRANCIA	98,92
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	FRANCIA	98,60
SAS IMMOCIO CBI	FRANCIA	98,60
Bien Être Assistance S.A.S.	FRANCIA	99,99
Europ Assistance S.A.	FRANCIA	99,99
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	FRANCIA	99,99
Europ Téléassistance S.A.S.	FRANCIA	99,99
SCI Generali Reaumur	FRANCIA	98,60
Gconcierges S.A.S.	FRANCIA	99,99
Generali Global Infrastructure S.A.S.	FRANCIA	50,76
Sycomore Factory SAS	FRANCIA	62,30
Sycomore Asset Management S.A.	FRANCIA	62,30
Sycomore Market Solutions SA	FRANCIA	62,30
GEIH France OPCl	FRANCIA	98,92
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	FRANCIA	98,92
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	FRANCIA	98,92
PARCOLOG France	FRANCIA	99,21
SCI du 68 Pierre Charron	FRANCIA	98,92
OPPCI K Archives	FRANCIA	98,92
OPPCI K Charlot	FRANCIA	98,92
GRE PANEU Cœur Marais SCI	FRANCIA	98,92
GRE PANEU Fhive SCI	FRANCIA	98,92
SAS Retail One	FRANCIA	98,92
Retail One Fund OPPCI	FRANCIA	98,81
SCI Retail One	FRANCIA	98,81
SCI PARCOLOG ISLE D'ABEAU 4	FRANCIA	99,21
SCI ISSY BORDS DE SEINE 2	FRANCIA	98,76
SCI du 54 Avenue Hoche	FRANCIA	98,60
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	FRANCIA	98,60
SCI Generali Wagram	FRANCIA	98,60

Denominazione	Paese	totale
SCI du Coq	FRANCIA	98,60
SCI Espace Seine-Generali	FRANCIA	98,60
SC GF Pierre	FRANCIA	98,60
SCI Landy-Novatis	FRANCIA	98,60
SCI Cogipar	FRANCIA	98,60
SC Commerce Paris	FRANCIA	98,60
SCI Landy-Wilo	FRANCIA	98,60
Europ Assistance Clearing Center GIE	FRANCIA	99,99
S.C. Generali Carnot	FRANCIA	98,60
SCI Generali Commerce 1	FRANCIA	98,60
SCI Generali Commerce 2	FRANCIA	98,60
SCI Generali le Moncey	FRANCIA	98,60
SC Generali Logistique	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	FRANCIA	99,21
SCI Iris La Défense	FRANCIA	98,60
OPCI Parcolog Invest	FRANCIA	98,60
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	FRANCIA	99,21
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	FRANCIA	99,21
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	FRANCIA	98,60
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	FRANCIA	99,21
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Combs La Ville 1	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Marly	FRANCIA	99,21
SCI Parcolog Messageries	FRANCIA	98,60
SCI Commerces Regions	FRANCIA	98,60
SCI Thiers Lyon	FRANCIA	98,60
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	FRANCIA	98,60
OPCI Generali Bureaux	FRANCIA	98,60
OPCI Generali Residentiel	FRANCIA	98,60
OPCI GB1	FRANCIA	98,60
OPCI GR1	FRANCIA	98,60
SCI 18-20 Paix	FRANCIA	98,60
SCI Berges de Seine	FRANCIA	98,60
SCI 6 Messine	FRANCIA	98,60
SCI 204 Pereire	FRANCIA	98,60

Denominazione	Paese	totale
SCI du 33 avenue Montaigne	FRANCIA	98,60
SCI 5/7 Moncey	FRANCIA	98,60
SCI 28 Cours Albert 1er	FRANCIA	98,60
SC Novatis	FRANCIA	98,60
SCI Saint Michel	FRANCIA	98,60
Sarl Breton	FRANCIA	98,60
SCI Luxury Real Estate	FRANCIA	98,60
SCI Galilée	FRANCIA	98,60
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	FRANCIA	98,60
SCI Living Clichy	FRANCIA	99,99
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	AUSTRIA	74,97
HSR Verpachtung GmbH	AUSTRIA	84,96
Generali Versicherung AG	AUSTRIA	99,95
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	AUSTRIA	74,96
Europ Assistance Gesellschaft mbH	AUSTRIA	99,97
Europ Assistance Austria Holding GmbH	AUSTRIA	99,97
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	AUSTRIA	99,95
Generali Immobilien GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Sonnwendgasse 13 Errichtungsgesellschaft m.b.H.	AUSTRIA	98,92
Generali Bank AG	AUSTRIA	99,95
Generali Leasing GmbH	AUSTRIA	99,95
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	AUSTRIA	74,97
Care Consult Versicherungsmakler GmbH	AUSTRIA	74,97
3 Banken-Generali-GLStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GSBond	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
BAWAG PSK Spezial 6	AUSTRIA	74,96
3 Banken-Generali - GNLSStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GHStock	AUSTRIA	99,95
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	LUSSEMBURGO	99,40
Generali Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	98,60
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,99
Generali Investments Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	99,52
Generali Real Asset Multi-Manager	LUSSEMBURGO	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	LUSSEMBURGO	98,60

Denominazione	Paese	totale
Generali North American Holding 2 S.A.	LUSSEMBURGO	99,89
Generali North American Holding S.A.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	LUSSEMBURGO	98,92
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,92
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,92
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,92
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,92
Cologne 1 S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	99,47
Retail One Fund SCSp RAIF	LUSSEMBURGO	98,92
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	LUSSEMBURGO	99,21
Generali Core High Street Retail Fund	LUSSEMBURGO	99,61
GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,92
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	LUSSEMBURGO	99,63
Generali Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	93,81
Generali SCF Sàrl	LUSSEMBURGO	99,60
Generali High Street Retail Sàrl	LUSSEMBURGO	99,61
Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	LUSSEMBURGO	99,99
Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	LUSSEMBURGO	93,81
GRE PAN-EU BERLIN 2 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,92
GRELIF SPV1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,99
Generali European Real Estate Investments S.A.	LUSSEMBURGO	99,40
Frescobaldi S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	LUSSEMBURGO	100,00
BG Fund Management Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	50,81
Corelli S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
Torelli S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	LUSSEMBURGO	99,47
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	LUSSEMBURGO	99,60
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	LUSSEMBURGO	99,81
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	99,90
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	SPAGNA	99,99
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	SPAGNA	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	SPAGNA	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.l.	SPAGNA	99,90

Denominazione	Paese	totale
Grupo Generali España, A.I.E.	SPAGNA	99,90
Generali Cliente, Agencia de Seguros Exclusiva, SL	SPAGNA	99,90
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	SPAGNA	98,92
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	SPAGNA	98,92
Generali Seguros, S.A.	PORTOGALLO	100,00
AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	PORTOGALLO	99,99
Calm Eagle Portugal, Sociedad Unipersonal, Lda.	PORTOGALLO	99,99
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	PORTOGALLO	99,99
Advance Mediação de Seguros, Unipessoal Lda	PORTOGALLO	99,99
Europ Assistance - Serviços de Assistência Personalizados S.A.	PORTOGALLO	99,97
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	PORTOGALLO	98,92
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	PORTOGALLO	98,92
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	PORTOGALLO	99,99
Europ Assistance Services S.A.	BELGIO	99,99
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	BELGIO	98,92
GRE PAN-EU Brussels 2 S.A.	BELGIO	98,92
Generali Participations Netherlands N.V.	OLANDA	99,84
Redoze Holding N.V.	OLANDA	99,92
Generali Asia N.V.	OLANDA	99,84
Generali Turkey Holding B.V.	OLANDA	99,84
Saxon Land B.V.	OLANDA	99,58
Lion River I N.V.	OLANDA	99,57
Generali Horizon B.V.	OLANDA	99,84
Lion River II N.V.	OLANDA	99,82
Generali CEE Holding B.V.	REPUBBLICA CECA	100,00
CZI Holdings N.V.	OLANDA	100,00
CP Strategic Investments N.V.	OLANDA	100,00
GW Beta B.V.	OLANDA	99,91
Lumyna Investments Limited	REGNO UNITO	99,52
Nextam Partners Ltd	REGNO UNITO	50,81
Aperture Investors UK, Ltd	REGNO UNITO	69,67
Generali Saxon Land Development Company Ltd	REGNO UNITO	99,58
Genirland Limited	IRLANDA	99,84
Købmagergade 39 ApS	DANIMARCA	98,92
Generali Hellas Insurance Company S.A.	GRECIA	100,00
Europ Assistance Service Greece Single Member Private Company	GRECIA	99,99
Generali Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	UNGHERIA	70,75
Europ Assistance Magyarország Kft	UNGHERIA	100,00

Denominazione	Paese	totale
Váci utca Center Üzletközpont Kft	UNGHERIA	99,95
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	UNGHERIA	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	UNGHERIA	100,00
Genertel Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Pojišťovna Patricie a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Europ Assistance s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Česká distribuce, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	REPUBBLICA CECA	98,92
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	REPUBBLICA CECA	99,95
Direct Care s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Pařížská 26, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Palac Krizik a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
IDEE s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Small GREF a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Mustek Properties, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Office Center Purkyňova, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
British Corner s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Ovocný Trh 2 s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Palác Špork, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
GRE PAN-EU Jeruzalemská s.r.o.	REPUBBLICA CECA	99,47
První nemovitostní, a.s.	REPUBBLICA CECA	99,47
PAN EU IBC Prague	REPUBBLICA CECA	93,81
Generali Česká Pojišťovna a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali penzijní společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Česká pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Acredité s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	REPUBBLICA CECA	100,00
Solitaire Real Estate, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Transformovaný fond Generali penzijní společnosti, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Poist'ovňa, a. s.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Green Point Offices a.s.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	POLONIA	100,00
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	POLONIA	100,00
Europ Assistance Polska Sp.zo.o.	POLONIA	99,99
Plac M GP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	POLONIA	98,92

Denominazione	Paese	totale
Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	POLONIA	98,92
BILIKI Plac M	POLONIA	98,92
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	POLONIA	98,92
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	POLONIA	100,00
PL Investment Jerozolimskie I Spółka Ograniczona Odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	POLONIA	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	POLONIA	100,00
LORANZE sp z o.o.	POLONIA	98,92
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	SLOVENIA	100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	ROMANIA	100,00
S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	ROMANIA	99,97
Generali Insurance AD	BULGARIA	99,78
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	BULGARIA	99,78
GP Reinsurance EAD	BULGARIA	100,00
Generali Osiguranje d.d.	CROAZIA	100,00
Generali Assurances Générales SA	SVIZZERA	99,95
Generali Personenversicherungen AG	SVIZZERA	99,97
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	SVIZZERA	99,97
Europ Assistance (Suisse) S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	SVIZZERA	70,00
Generali (Schweiz) Holding AG	SVIZZERA	99,97
Fortuna Investment AG	SVIZZERA	99,97
BG Valeur S.A.	SVIZZERA	45,78
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	LIECHTENSTEIN	99,97
Generali Sigorta A.S.	TURCHIA	99,81
Europ Assistance Yardım ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Şirketi	TURCHIA	99,99
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	MONTENEGRO, REPUBBLICA	100,00
Europ Assistance CEI OOO	RUSSIA	99,99
OOO Generali Russia and CIS	RUSSIA	99,91
Generali Insurance Brokers – Russia and CIS Limited Liability Company	RUSSIA	99,91
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	SERBIA	100,00
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	SERBIA	100,00
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	SERBIA	100,00
Generali Global Assistance Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
Europ Assistance North America, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
Customized Services Administrators Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99

Denominazione	Paese	totale
GMMI, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
CareLinx Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	82,94
Trip Mate, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
Transocean Holding LLC	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
General Securities Corporation of North America	STATI UNITI D'AMERICA	99,48
Generali Alpha Corp.	STATI UNITI D'AMERICA	99,52
Aperture Investors, LLC	STATI UNITI D'AMERICA	69,67
GNAREH 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,47
GNAREI 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,47
Genamerica Management Corporation	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
Generali Consulting Solutions LLC	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
Generali Warranty Services, LLC	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
CMN Global Inc.	CANADA	100,00
Caja de Seguros S.A.	ARGENTINA	90,05
Europ Assistance Argentina S.A.	ARGENTINA	95,63
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	ARGENTINA	89,96
Ritenero S.A.	ARGENTINA	89,96
Generali Brasil Seguros S.A.	BRASILE	100,00
AG SE&A Prestação de Serviços e Participações Ltda.	BRASILE	99,99
Asesoria e Inversiones Los Olmos SA	CILE	47,53
AFP Planvital S.A.	CILE	40,93
Europ Servicios S.p.A.	CILE	50,96
Europ Assistance SA	CILE	50,96
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	ECUADOR	52,45
Atacama Investments Ltd	ISOLE VERGINI BRITANNICHE	47,05
Europ Assistance Pacifique	NUOVA CALEDONIA	75,00
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	INDONESIA	97,84
PT Generali Services Indonesia	INDONESIA	98,60
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	FILIPPINE	99,84
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	TAILANDIA	91,01
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	TAILANDIA	87,75
IWF Holding Company Ltd	TAILANDIA	94,52
KAG Holding Company Ltd	TAILANDIA	94,82
FTW Company Limited	TAILANDIA	90,43
MGD Company Limited	TAILANDIA	90,43
DWP Partnership	TAILANDIA	90,43
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	VIETNAM	100,00
Europ Assistance India Private Ltd	INDIA	99,99
Generali China Life Insurance Co. Ltd	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	50,00

Denominazione	Paese	totale
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	99,99
Europ Assistance Insurance Brokers Co., Ltd. (China)	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	99,99
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	40,00
Generali Insurance Agency Company Limited	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	100,00
Generali Services Pte. Ltd.	SINGAPORE	99,84
Generali Financial Asia Limited	HONG KONG	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	HONG KONG	99,84
NKFE Insurance Agency Company Limited	HONG KONG	100,00
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	REPUBBLICA SUD AFRICANA	87,50
EASA Training Academy (Pty) Ltd	REPUBBLICA SUD AFRICANA	87,50
Generali CyberSecurTech S.r.l.	ITALIA	100,00
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	ITALIA	100,00
Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa (*)	ITALIA	24,46
Initium S.r.l. in liquidazione (*)	ITALIA	49,00
Sementi Dom Dotto S.p.A.	ITALIA	100,00
Finagen S.p.A. Società in liquidazione	ITALIA	100,00
Investimenti Marittimi S.p.A.	ITALIA	30,00
Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A.	ITALIA	25,00
UrbeRetail (*)	ITALIA	32,47
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	ITALIA	32,47
BG Saxo SIM S.p.A. (*)	ITALIA	10,11
Telco S.p.A.	ITALIA	16,98
CityLife Sviluppo 3 S.r.l.	ITALIA	100,00
CityLife Square Garden - Gestioni S.r.l.	ITALIA	100,00
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	ITALIA	100,00
CityLife Sviluppo 6 S.r.l.	ITALIA	100,00
Fondo Yielding (*)	ITALIA	44,51
Solaris S.r.l. in liquidazione	ITALIA	50,00
D.L.S. & Partners Società tra avvocati a.r.l.	ITALIA	16,67
Gexta S.r.l.	ITALIA	100,00
Arte Generali GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00
vSPS Management GmbH i. L.	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Rechtsschutz Service GmbH	GERMANIA	100,00
Generali - The Human Safety Net - Deutschland gemeinnützige GmbH	GERMANIA	100,00
Pflegix GmbH	GERMANIA	49,04
BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	GERMANIA	100,00
Alstercampus Verwaltungsgesellschaft mbH	GERMANIA	50,00
Generali Partner GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Akademie GmbH i.L.	GERMANIA	100,00
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG (*)	GERMANIA	40,00
Generali SicherungsTreuhand GmbH	GERMANIA	100,00
Central Fixed Assets GmbH	GERMANIA	100,00
AVW Versicherungsmakler GmbH	GERMANIA	26,00
AM RE Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00

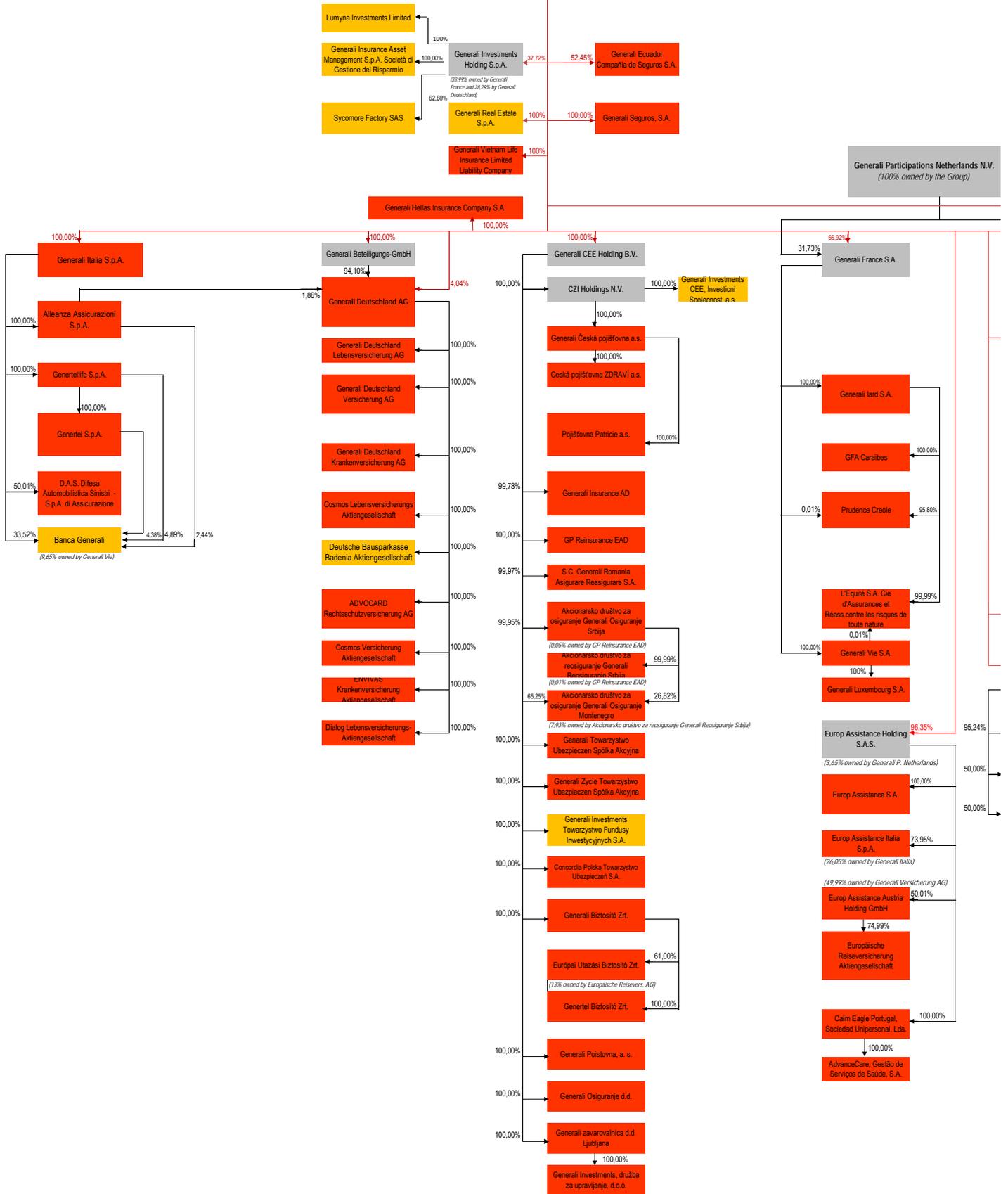
Denominazione	Paese	totale
Generali Deutschland Versicherungsvermittlung GmbH	GERMANIA	100,00
VOV GmbH	GERMANIA	43,00
Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH	GERMANIA	94,90
Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH	GERMANIA	100,00
GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG	GERMANIA	99,99
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	GERMANIA	99,91
GLL AMB Generali 200 State Street	GERMANIA	99,50
Association pour La Location du Moncey	FRANCIA	98,60
Equi#Generali S.A.S.	FRANCIA	98,60
HELMETT	FRANCIA	98,60
ASSERCAR SAS	FRANCIA	29,31
Altaprofits	FRANCIA	98,60
Trieste Courtage S.A.	FRANCIA	98,56
Generali 7 S.A.	FRANCIA	98,49
PMC Treize Montluçon S.A.S.	FRANCIA	98,60
Kareo Horizon S.A.S.	FRANCIA	59,16
Risque et Sérénité S.A.	FRANCIA	50,80
MAPREG	FRANCIA	31,68
GF Sante S.A.S.	FRANCIA	98,60
ABT SAS	FRANCIA	24,65
Reunion Aerienne & Spatiale SAS	FRANCIA	32,87
SAP BEA	FRANCIA	99,99
GGI GP SAS	FRANCIA	50,76
Generali Global Pension S.A.S.	FRANCIA	98,97
Agence Generali Béthune S.A.S.	FRANCIA	98,60
Agence Generali Sézanne S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali 14 S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali Chatou	FRANCIA	98,60
Generali 16 S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali Collectives S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali 18 S.A.	FRANCIA	98,60
Generali 19 S.A.	FRANCIA	98,60
Aliance Klesia Generali (*)	FRANCIA	43,38
Advize Group	FRANCIA	13,07
Klesia SA (*)	FRANCIA	43,38
Elics Services Holding	FRANCIA	80,00
SAS 100 CE (*)	FRANCIA	49,46
Human Safety Net France	FRANCIA	98,60
FONDS DE DOTATION THE HUMAN SAFETY NET FRANCE	FRANCIA	78,88
SCI La Creole	FRANCIA	94,46
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	FRANCIA	47,62
SCE Château La Pointe	FRANCIA	98,60
Bois Colombes Europe Avenue SCI (*)	FRANCIA	49,30
SCI 11/15 Pasquier (*)	FRANCIA	49,30
SCI 9 Messine (*)	FRANCIA	49,30
SCI Daumesnil (*)	FRANCIA	49,30
SCI Malesherbes (*)	FRANCIA	49,30
SCI 15 Scribe (*)	FRANCIA	49,30
SCI CIC	FRANCIA	98,60

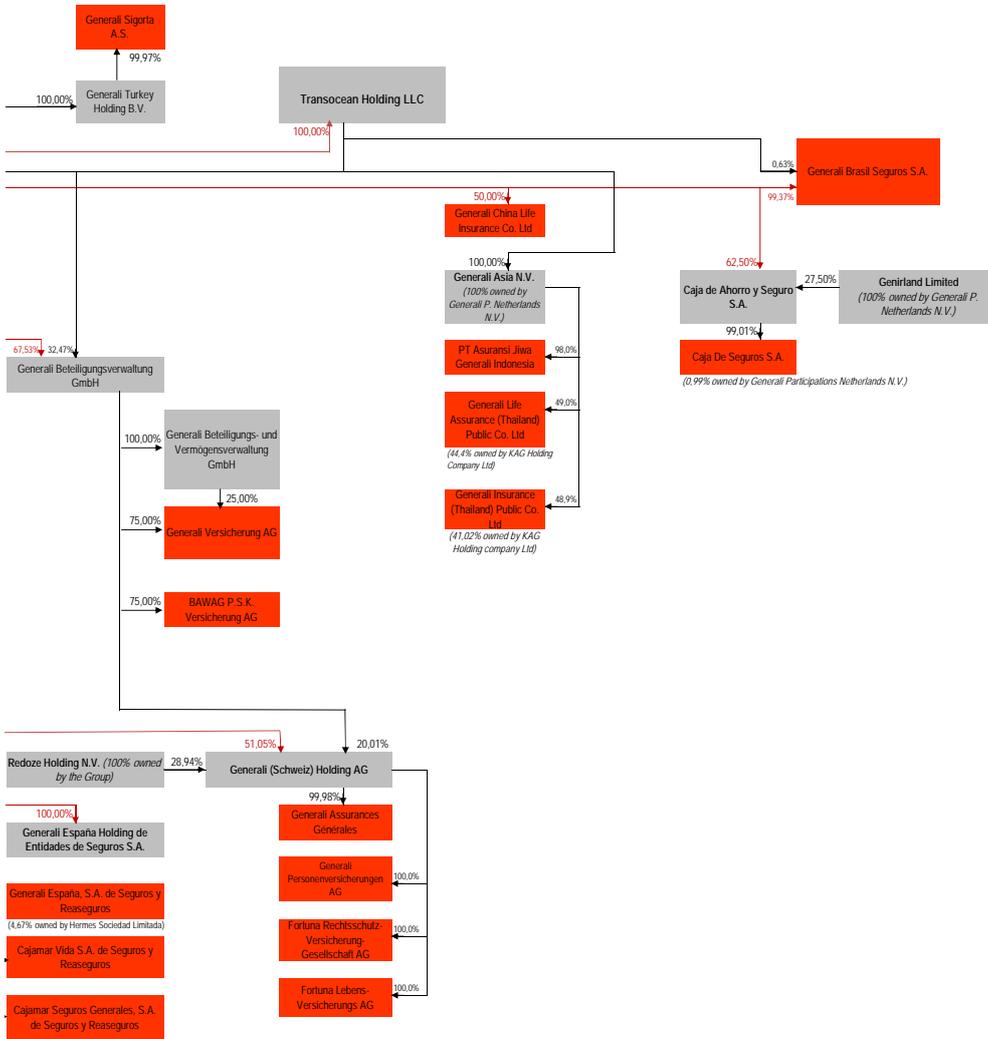
Denominazione	Paese	totale
SCI GFA Caraibes	FRANCIA	98,60
SAS PROMA SERVICES	FRANCIA	100,00
Lead Equities II. Auslandsbeteiligungs AG	AUSTRIA	21,58
Lead Equities II. Private Equity Mittelstandsfinanzierungs AG	AUSTRIA	21,58
Bonus Pensionskassen AG (*)	AUSTRIA	49,97
Apleona RE JV	AUSTRIA	40,00
Generali 3 Banken Holding AG (*)	AUSTRIA	49,27
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H. (*)	AUSTRIA	48,55
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	AUSTRIA	99,95
BONUS Vorsorgekasse AG (*)	AUSTRIA	49,97
Generali Betriebsrestaurants-GmbH	AUSTRIA	99,95
Point Partners GP Holdco S.à r.l. (*)	LUSSEMBURGO	24,85
Point Partners Special Limited Partnership (*)	LUSSEMBURGO	24,85
Generali Employee Benefits Network S.A.	LUSSEMBURGO	100,00
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l. (*)	LUSSEMBURGO	49,46
GGI Senior Infrastructure Debt GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	50,76
GGI Lux Investments GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	50,76
GLL AMB Generali City22 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Holding Klege S.à r.l. (*)	LUSSEMBURGO	49,70
Europ Assistance Travel S.A.	SPAGNA	99,99
Zaragoza Properties, S.A.U. (*)	SPAGNA	49,80
Puerto Venecia Investments, S.A.U. (*)	SPAGNA	49,80
Keviana - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	PORTOGALLO	98,60
Amulio Governance N.V.	OLANDA	49,91
Sigma Real Estate B.V. (*)	OLANDA	22,21
La Reunion Aeriene London Limited	REGNO UNITO	32,87
Ioca Entertainment Limited (*)	REGNO UNITO	17,78
Citadel Insurance plc	MALTA	20,16
Roar Biztosítási És Pénzügyi Közvetítő Korlátolt Felelősségű Társaság	UNGHERIA	100,00
GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft.	UNGHERIA	100,00
AUTOTÁL Biztosítási Szolgáltató Kft	UNGHERIA	100,00
Top Torony Zrt. (*)	UNGHERIA	50,00
Nadace GCP	REPUBBLICA CECA	100,00
VUB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. (*)	REPUBBLICA SLOVACCA	50,00
Generali IT S.r.o.	REPUBBLICA SLOVACCA	99,95
GSL Services s.r.o.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Concordia Innowacje Sp. Z o.o.	POLONIA	100,00
BODiE Sp. Z o.o.	POLONIA	25,95
Bezpieczny.pl Sp z.o.o.	POLONIA	51,00
LEV Registracija, registracija vozil, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Generali Investments CP d.o.o. k.d.	SLOVENIA	54,79
Agent d.o.o.	SLOVENIA	71,43
Prospera d.o.o.	SLOVENIA	100,00
VIZ d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Ambulanta ZDRAVJE, zdravstvene storitve, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Nama Trgovsko Podjetje d.d. Ljubljana (*)	SLOVENIA	48,51
IDORU Inteligentni Analitčni Sistemi d.o.o.	SLOVENIA	15,00
Medifit d.o.o.	SLOVENIA	48,00
Generali Investments GP 1 d.o.o.	SLOVENIA	100,00

Denominazione	Paese	totale
Generali Investments GP 2 d.o.o.	SLOVENIA	100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	ROMANIA	100,00
S.C. Vignadoro S.r.l.	ROMANIA	100,00
Genagricola Foreste S.r.l.	ROMANIA	100,00
Generali Investments, d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima	CROAZIA	100,00
House of InsurTech Switzerland AG	SVIZZERA	99,97
Generali Investments AD Skopje	MACEDONIA	72,62
Generali Development d.o.o. Beograd	SERBIA	100,00
Generali Realities Ltd	ISRAELE	100,00
Montcalm Wine Importers Ltd	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
N2G Worldwide Insurance Services, LLC (*)	STATI UNITI D'AMERICA	50,00
Ineba S.A.	ARGENTINA	43,18
BMG Seguros S.A. (*)	BRASILE	30,00
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A. (*)	BRASILE	50,00
EABS Serviços de Assistência e Participações S.A. (*)	BRASILE	50,00
CEABS Serviços S.A. (*)	BRASILE	50,00
Europ Assistance (Bahamas) Ltd	BAHAMAS	99,99
Generali Pacifique NC	NUOVA CALEDONIA	98,60
PT ONB Technologies Indo	INDONESIA	29,95
Europ Assistance Thailand Company Limited (*)	TAILANDIA	49,00
MPI Generali Insurans Berhad (*)	MALESIA	48,92
Future Generali India Life Insurance Company Ltd (*)	INDIA	48,92
Future Generali India Insurance Company Ltd (*)	INDIA	48,93
Sprint Advisory Services Private Limited (*)	INDIA	47,88
Shendra Advisory Services Private Limited (*)	INDIA	47,88
FG&G Distribution Private Limited (*)	INDIA	48,75
ONB Technologies India Pvt Ltd	INDIA	29,95
Generali China Insurance Co. Ltd (*)	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	49,00
Guotai Asset Management Company (*)	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	30,00
Zhonghe Sihai Insurance Agency Company Limited	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	25,00
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	REPUBBLICA POPOLARE CINESE	45,00
ONB Technologies Pte. Ltd. (*)	SINGAPORE	42,75
ONB Technologies Singapore Pte Ltd	SINGAPORE	29,95
Generali Investments Asia Limited	HONG KONG	99,52
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros, S.A.	MOZAMBICO	100,00
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros Vida, S.A.	MOZAMBICO	100,00
Europ Assistance (Macau) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda.	MACAO	70,00
Tranquilidade - Corporação Angolana de Seguros, S.A.	ANGOLA	49,00

Allegato 2 – Struttura di Gruppo semplificata

Assicurazioni Generali S.p.A.





Legenda

	Insurance entities
	Holding entities
	Other entities (financial, real estate)

Allegato 3 – Riconduzione tra le voci di conto economico del bilancio di esercizio e il risultato dell'attività di sottoscrizione, il risultato degli investimenti e il risultato delle altre attività

(in migliaia di euro)

Conto economico			Conto economico riclassificato	
Voce	Segno	Importo	Voce	Importo
001	+	1.684.248		
002	-	725.031		
030	+	1.518.743		
031	-	419.015		
Total		2.058.945	Premi netti	2.058.945
003	-	-2.917		
004	+	29.241		
018	-	0		
028	-	88		
064	-	-552.381		
Total		584.450	Variazione riserve tecniche	584.450
017	-	690.587		
019	-	358		
051	-	1.601.393		
065	-	45.035		
Total		-2.337.374	Sinistri di competenza	-2.337.374
026	-	214.988		
072	-	175.908		
Totale		-390.896	Spese di gestione	-390.896
007	+	717		
027	-	12.637		
044	+	5.502		
078	-	9.594		
Total		-16.013	Altri proventi e oneri tecnici	-16.013
			Interessi tecnici dei rami vita	143.678
			Saldo della gestione industriale	42.791
042	+	2.064.818		
043	+	44.420		
076	-	50.850		
077	-	15.231		
092	+	2.197.053		
097	-	132.451		
Total		4.107.759	Risultato della gestione finanziaria complessiva	4.107.759
			Interessi tecnici dei rami vita	-143.678
			Risultato dell'attività di investimento	3.964.081
099	+	259.026		
100	-	1.540.679		
Total		-1.281.653	Altri proventi e oneri ordinari	-1.281.653
102	+	46.629		
103	-	39.796		
Total		6.833	Altri proventi e oneri straordinari	6.833
106			Imposte	-237.866
			Risultato delle altre attività	-1.036.953
107			Risultato netto dell'esercizio	2.969.918

Allegato 4 – Modelli quantitativi di vigilanza

Allegato 4.1

Modello S.02.01.02 – Stato Patrimoniale

Stato Patrimoniale

Valore Solvency II
C0010

Attività		
Attività immateriali	R0030	
Attività fiscali differite	R0040	333.222
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	122.900
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	62.168.449
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	107.170
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	55.593.911
<i>Strumenti di capitale</i>	<i>R0100</i>	<i>87.213</i>
Strumenti di capitale - Quotati	R0110	15.983
Strumenti di capitale - Non quotati	R0120	71.229
<i>Obbligazioni</i>	<i>R0130</i>	<i>1.872.860</i>
Titoli di Stato	R0140	1.046.731
Obbligazioni societarie	R0150	780.933
Obbligazioni strutturate	R0160	29.981
Titoli garantiti	R0170	15.214
Organismi di investimento collettivo	R0180	4.318.395
Derivati	R0190	1.415
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	187.487
Altri Investimenti	R0210	
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	191.392
mutui ipotecari e prestiti	R0230	2.083.167
Prestiti su polizze	R0240	299
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	217
altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	2.082.651
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	1.299.933
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	706.869
Non vita esclusa malattia	R0290	624.890
Malattia simile a non vita	R0300	81.979
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	544.228
Malattia simile a vita	R0320	210.709
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	333.519
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	48.836
Depositi presso imprese cedenti	R0350	4.025.542
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	528.834
Crediti riassicurativi	R0370	307.050
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	640.143
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	87.089
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	
Contante ed equivalenti a contante	R0410	301.388
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	320.768
Totale delle attività	R0500	72.409.877

Passività		
Riserve tecniche - Non vita	R0510	2.505.326
Riserve tecniche - Non vita (esclusa malattia)	R0520	2.187.937
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	
Migliore stima	R0540	2.103.373
Margine di rischio	R0550	84.564
Riserve tecniche - Malattia (simile a non vita)	R0560	317.389
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	
Migliore stima	R0580	309.728
Margine di rischio	R0590	7.660
Riserve tecniche - Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	5.536.599
Riserve tecniche - Malattia (simile a vita)	R0610	618.612
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	
Migliore stima	R0630	611.558
Margine di rischio	R0640	7.055
Riserve tecniche - Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	4.917.987
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	
Migliore stima	R0670	4.819.189
Margine di rischio	R0680	98.798
Riserve tecniche - Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	243.903
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	
Migliore stima	R0710	240.501
Margine di rischio	R0720	3.402
Passività potenziali	R0740	1.409
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	142.640
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	20.014
Depositi dai riassicuratori	R0770	506.389
Passività fiscali differite	R0780	0
Derivati	R0790	231.455
Debiti verso enti creditizi	R0800	4.054
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	12.040.765
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	152.412
Debiti riassicurativi	R0830	188.238
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	1.843.481
Passività subordinate	R0850	8.382.258
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	171.510
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	8.210.748
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	422.961
Totale delle passività	R0900	32.221.903
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	40.187.974

Allegato 4.2

Modello S.05.01.02 – Premi, sinistri e spese per area di attività

Allegato 4.3

Modello S.05.02.01 – Premi, sinistri e spese per paese

Premi, sinistri e spese per paese (2/2)

	Paese di origine					5 primi paesi (per importi premi lordi contabilizzati) - Obbligazioni vita					Totale 5 primi paesi e paese di origine				
	R01400	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280
			CA	FR	CN	GB	DE								
Premi contabilizzati															
Lordo	R1410	152.995	156.481	141.760	117.575	117.361	98.917	785.088							
Quota a carico dei riassicuratori	R1420	5.659	89.532	29.763	39.134	42.256	28.301	234.644							
Netto	R1500	147.336	66.949	111.997	78.442	75.105	70.616	550.444							
Premi acquisiti															
Lordo	R1510	152.995	156.481	141.760	117.575	117.361	98.917	785.088							
Quota a carico dei riassicuratori	R1520	5.659	89.532	29.763	39.134	42.256	28.301	234.644							
Netto	R1600	147.336	66.949	111.997	78.442	75.105	70.616	550.444							
Sinistri verificatisi															
Lordo	R1610	683.646	129.910	115.103	91.381	134.719	78.917	1.233.677							
Quota a carico dei riassicuratori	R1620	4.149	70.751	22.819	28.948	73.608	22.431	222.707							
Netto	R1700	679.497	59.159	92.284	62.432	61.111	56.486	1.010.970							
Variazioni delle altre riserve tecniche															
Lordo	R1710	579.148	0	-1.943	11.623	-1.777	2.059	589.111							
Quota a carico dei riassicuratori	R1720	-376	0	-1.610	211	-7.585	4.078	-5.281							
Netto	R1800	579.524	0	-333	11.412	5.809	-2.020	594.392							
Spese sostenute	R1900	15.726	9.821	12.119	16.770	3.232	4.904	62.571							
Altre spese	R2500							9.121							
Totale spese	R2600							71.692							

Allegato 4.4

Modello S.12.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT (1/2)

	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote			Altre assicurazioni vita		Rendite derivanti da assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione accettata	Totale (assicurazione vita diversa da malattia, incl. collegata a quote)	
	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070				C0080
	C0020								
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010								0
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020								0
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio									
Migliore stima									
Migliore stima lorda	R0030	262.166	236.066		98.538	282.775	4.180.146	5.059.690	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080	1.091	48.836		14.199	10.730	307.499	382.354	
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»	R0090	261.074	187.231		84.339	272.045	3.872.647	4.677.336	
Margine di rischio	R0100	28.540	7		11.256		62.396	102.200	
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche									
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110							0	
Migliore stima	R0120							0	
Margine di rischio	R0130							0	
Riserve tecniche - totale	R0200	290.706	236.074		392.569		4.242.542	5.161.890	

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT (2/2)

		Assicurazione malattia (attività diretta)				Rendite derivanti da assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia (riassicurazione accettata)	Totale (assicurazione malattia simile ad assicurazione vita)
		C0170	C0180	C0190	C0200			
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010							
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020							0
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio								
Migliore stima								
Migliore stima lorda	R0030	87.229	478				523.851	611.558
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080	27.752					182.957	210.709
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»	R0090	59.477	478				340.894	400.849
Margine di rischio	R0100						6.621	7.055
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche								
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110							0
Migliore stima	R0120							0
Margine di rischio	R0130							0
Riserve tecniche - totale	R0200						530.472	618.612

Allegato 4.5

Modello S.17.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione non vita

Riserve tecniche per l'assicurazione non vita (1/2)

		Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata									
		Assicurazione spese mediche	Assicurazione proiezione del reddito	Assicurazione risarcimento dei lavoratori	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	Altre assicurazioni auto	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni generale	Assicurazione sulla responsabilità civile generale	Assicurazione di credito e cauzione	
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010										
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0050										
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio											
Migliore stima											
Riserve e premi											
Lordo - Totale	R0060	46.130	23.651	921	921	1.236	2.616	91.624	49.438	10.059	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	9.049	17.959	746	746	3	285	14.589	10.109	7.320	
Migliore stima nella delle riserve e premi	R0150	37.081	5.692	175	175	1.233	2.331	77.035	39.330	2.739	
Riserve per sinistri											
Lordo - Totale	R0160	134.933	100.136	11.415	11.415	10.718	103.528	563.091	605.233	28.416	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	16.887	35.766	218	218	5	20.158	150.090	148.482	20.696	
Migliore stima nella delle riserve e per sinistri	R0250	118.046	64.370	11.196	11.196	10.713	83.370	413.001	456.751	7.719	
Migliore stima totale - Lordo	R0260	181.064	123.787	12.335	12.335	11.954	106.145	654.715	654.671	38.475	
Migliore stima totale - Netto	R0270	155.127	70.062	11.371	11.371	11.945	85.701	490.036	496.081	10.459	
Margine di rischio	R0280	3.342	4.127	1.457	1.457	454	4.242	31.574	25.526	813	
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche											
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0290										
Migliore stima	R0300										
Margine di rischio	R0310										
Riserve tecniche - totale											
Riserve tecniche - totale	R0320	184.406	127.914	13.793	13.793	12.408	110.387	686.288	680.198	39.288	
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte - totale	R0330	25.937	53.725	964	964	8	20.444	164.679	158.591	28.016	
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finite»- totale	R0340	158.469	74.188	12.829	12.829	12.400	89.943	521.610	521.607	11.272	

Riserve tecniche per l'assicurazione non vita (2/2)

	Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata			Riassicurazione non proporzionale accettata:					Totali Obbligazioni non vita
	Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Riassicurazione non proporzionale malattia	Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	Riassicurazione non proporzionale danni a beni		
	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0170	C0180	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico									
R0010									
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico									
R0050									
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio									
Migliore stima									
Riserve premi									
Lordo - Totale	2	15	25.793		4.240	4.310	8.071	268.105	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte									
R0140	0	11	4.193	7	1.326	1.605	3.715	70.917	
R0150	2	4	21.600	-7	2.914	2.705	4.355	197.189	
Riserve per sinistri									
Lordo - Totale	352	9	53.664	4.878	161.972	25.751	340.902	2.144.996	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte									
R0240	156	8	23.251	2.310	19.263	10.419	188.242	635.952	
R0250	196	1	30.413	2.568	142.709	15.332	152.660	1.509.044	
Migliore stima totale - Lordo	354	24	79.457	4.878	166.212	30.060	348.973	2.413.102	
R0270	198	5	52.013	2.561	145.622	18.037	157.015	1.706.233	
Margine di rischio	3	8	1.983	191	11.604	876	6.022	92.224	
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche									
Riserve e tecniche calcolate come un elemento unico									
R0290								0	
R0300								0	
R0310								0	
Riserve tecniche - totale									
Riserve e tecniche - totale	357	32	81.440	5.069	177.815	30.937	354.995	2.505.326	
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte - totale									
R0330	156	19	27.445	2.317	20.589	12.023	191.957	706.869	
Riserve e tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finite» - totale									
R0340	201	13	53.996	2.752	157.226	18.913	163.038	1.798.457	

Allegato 4.6

Modello S.19.01.21 – Sinistri nell'assicurazione non vita

Sinistri lordi pagati (non cumulato)

	Anno di sviluppo											Somma degli anni (cumulato)	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +		Nell'anno in corso
Precedente	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0170	C0180
R0100											9.836	9.836	
2011	140.324	137.409	65.546	19.752	12.566	17.605	7.830	5.638	3.791	2.028		2.028	412.489
2012	117.047	179.858	82.432	40.248	16.164	10.010	3.783	3.000	9.371			9.371	461.911
2013	201.490	274.595	75.336	27.189	23.848	8.807	15.476	2.844				2.844	629.585
2014	133.634	153.516	64.404	27.048	15.765	11.347	15.054					15.054	420.769
2015	190.796	153.695	90.069	36.920	21.755	6.501						6.501	499.735
2016	233.320	150.224	62.927	24.869	21.833							21.833	493.174
2017	277.046	248.898	129.363	95.069								95.069	750.375
2018	230.497	200.483	121.942									121.942	552.922
2019	282.762	277.939										277.939	560.701
2020	273.644											273.644	273.644
Totale												836.060	5.055.304

Allegato 4.7

Modello S.22.01.21 – Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

	Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
	C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	8.285.828			38.227	
Fondi propri di base	R0020	45.887.068		-25.882	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	45.887.068		-25.882	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	17.727.541		39.644	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	40.348.042		-32.073	
Requisito patrimoniale minimo	R0110	4.431.885		9.911	

Allegato 4.8

Modello S.23.01.01 – Fondi propri

Fondi propri - Solo

	Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35					
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	1.576.052	1.576.052		
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	3.568.250	3.568.250		
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica	R0040				
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050				
Riserve di utili	R0070				
Azioni privilegiate	R0090				
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110				
Riserva di riconciliazione	R0130	32.303.527	32.303.527		
Passività subordinate	R0140	8.210.748	2.118.567	6.092.181	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160	333.222			333.222
Altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza	R0180				
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II					
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II	R0220	104.731			
Deduzioni					
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R230				
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	R290	45.887.068	37.343.098	2.118.567	333.222
Fondi propri accessori					
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300				
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310				
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320				
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330				
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340				
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350				
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360				
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370				
Altri Fondi propri accessori	R0390				
Totale Fondi propri accessori	R0400				

	Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
Fondi propri disponibili e ammissibili					
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	45.887.068	37.343.098	2.118.567	6.092.181
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	45.553.846	37.343.098	2.118.567	6.092.181
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	45.887.068	37.343.098	2.118.567	6.092.181
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	40.348.042	37.343.098	2.118.567	886.377
SCR	R0580	17.727.541			
MCR	R0600	4.431.885			
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR	R0620	258,8%			
Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR	R0640	910,4%			
		C0060			
Riserva di riconciliazione					
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	40.187.974			
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710	91.729			
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	2.315.194			
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	5.477.524			
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740				
Riserva di riconciliazione	R0760	32.303.527			
Utili attesi					
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	45.807			
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	18.832			
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	R0790	64.640			

Allegato 4.9

Modello S.25.03.21 – Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo

Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo

Numero univoco della componente	Descrizione della componente	Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità
C0010	C0020	C0030
FIN01	Rischio finanziario	16.233.307
CRD01	Rischio di credito	844.614
LUW01	Rischio di sottoscrizione vita	165.144
HLT01	Rischio di sottoscrizione business salute	0
NUW01	Rischio di sottoscrizione non vita	555.599
OPE01	Rischio operativo	102.326
TAX01	Tax Cap	728.214
MOD01	Aggiustamenti al modello	0
INT01	Rischio su attività immateriali	0
		C0100
Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità		
Totale delle componenti non diversificate	R0110	18.629.206
Diversificazione	R0060	-901.665
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE (transitorio)	R0160	
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale	R0200	17.727.541
Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0220	17.727.541
Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità		
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0300	
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0310	
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante	R0410	17.727.541
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per fondi separati (diversi da quelli relativi ad attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE (transitorio)).	R0420	
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità	R0430	
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per i fondi separati ai fini dell'articolo 304	R0440	

Allegato 4.10

Modello S.28.02.01 – Requisito patrimoniale minimo (MCR) – Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita

Requisito patrimoniale minimo (MCR) — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita

		Attività Non Vita	Attività Vita
		C0010	C0020
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0010	285.124	0

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi
		C0030	C0040	C0050	C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	155.127	330.811		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	70.062	74.093		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040	0	0		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	11.371	0		
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	11.945	503		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	85.701	25.140		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	490.036	175.952		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	496.081	122.724		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	10.459	2.868		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	198	7		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	5	0		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	52.013	53.470		
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140	2.561	5.087		
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	145.622	28.775		
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	18.037	6.921		
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	157.015	132.867		

		Attività Non Vita C0070	Attività Vita C0080
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0200	0	397.357

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico C0090	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/società veicolo) C0100	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico C0110	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/società veicolo) C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210			2.758.298	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220			24.261	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230			191.665	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240			2.103.960	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250				358.623.839

Calcolo complessivo dell'MCR

		C0130
MCR lineare	R0300	682.481
SCR	R0310	17.727.541
MCR massimo	R0320	7.977.393
MCR minimo	R0330	4.431.885
MCR combinato	R0340	4.431.885
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	6.200
Requisito patrimoniale minimo	R0400	4.431.885

Calcolo dell'MCR nozionale per l'assicurazione non vita e vita

		Attività Non Vita C0140	Attività Vita C0150
MCR lineare nozionale	R0500	285.124	397.357
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	7.406.133	10.321.408
MCR massimo nozionale	R0520	3.332.760	4.644.633
MCR minimo nozionale	R0530	1.851.533	2.580.352
MCR combinato nozionale	R0540	1.851.533	2.580.352
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	2.500	3.700
MCR nozionale	R0560	1.851.533	2.580.352

Relazioni della Società di Revisione

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettere a) e b), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

Al Consiglio di Amministrazione di
Assicurazioni Generali S.p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (la "SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" (i "modelli");
- sezioni "D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" (l'"informativa").

Le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli e l'informativa, con le esclusioni sopra riportate, costituiscono nel loro insieme "i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa".

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa* della presente relazione.

Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Richiamo di informativa - Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Richiamiamo l'attenzione alla sezione "D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" che descrive i criteri di redazione. I modelli di MVBS e OF e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 31 marzo 2021.

La Società ha redatto i modelli "S.25.03.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" e la relativa informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" dell'allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'art. 4 comma 1 lett. c) del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

Altre informazioni contenute nella SFCR

Gli amministratori sono responsabili per la redazione delle altre informazioni contenute nella SFCR in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.05.02.01 Premi, sinistri e spese per paese", "S.12.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.17.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione non vita", "S.19.01.21 Sinistri nell'assicurazione non vita", "S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.03.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato", "E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità" e "E.6. Altre informazioni".

Il nostro giudizio sui modelli di MVBS e OF e sulla relativa informativa non si estende a tali altre informazioni.

Con riferimento alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, la nostra responsabilità è svolgere una lettura critica delle altre informazioni e, nel fare ciò, considerare se le medesime siano significativamente incoerenti con i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa o con le nostre conoscenze acquisite durante la revisione o comunque possano essere significativamente errate. Laddove identifichiamo possibili incoerenze o errori significativi, siamo tenuti a determinare se vi sia un errore significativo nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa o nelle altre informazioni. Se, in base al lavoro svolto, concludiamo che esista un errore significativo, siamo tenuti a segnalare tale circostanza. A questo riguardo, non abbiamo nulla da riportare.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli di MVBS e OF e la relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa, nel loro complesso, non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

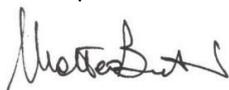
- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Trieste, 8 aprile 2021

EY S.p.A.



Matteo Brusatori
(Revisore Legale)

Relazione di revisione contabile limitata della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

Al Consiglio di Amministrazione di
Assicurazioni Generali S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata degli allegati modelli "S.25.03.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano modello interno completo" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" (i "modelli di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" ("informativa" o la "relativa informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria ("SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. (nel seguito anche la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli amministratori sulla base delle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e del Modello Interno della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Responsabilità degli amministratori

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Responsabilità del revisore

È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità al principio internazionale sugli incarichi di revisione limitata (*ISRE*) n. 2400 (*Revised*), *Incarichi per la revisione contabile limitata dell'informativa finanziaria storica*. Il principio *ISRE* 2400 (*Revised*) ci richiede di giungere a una conclusione sul fatto se siano pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i modelli di SCR e MCR e la relativa informativa non siano redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di

settore e al Modello Interno della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS. Tale principio ci richiede altresì di conformarci ai principi etici applicabili. La revisione contabile limitata dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa conforme al principio *ISRE 2400 (Revised)* è un incarico di assurance limitata. Il revisore svolge procedure che consistono principalmente nell'effettuare indagini presso la direzione e altri soggetti nell'ambito dell'impresa, come appropriato, e procedure di analisi comparativa, e valuta le evidenze acquisite. Le procedure svolte in una revisione contabile limitata sono sostanzialmente minori rispetto a quelle svolte in una revisione contabile completa conforme ai principi di revisione internazionali (ISA). Pertanto non esprimiamo un giudizio di revisione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa.

Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Senza esprimere la nostra conclusione con modifica, richiamiamo l'attenzione alla sezione "E2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione dei modelli di SCR e MCR. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società, così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS, che collettivamente costituiscono un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza, come previsto dall'articolo n. 13 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, le approvazioni, deroghe o altre decisioni dell'IVASS, inclusa la struttura del Modello Interno, sono stati da noi considerati come parte degli standard di riferimento per le nostre attività e i modelli e la relativa informativa possono non essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dagli artt. 46-bis e 46-ter del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, il Modello Interno sinteticamente descritto nell'informativa della SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza e potrebbe differire dai modelli interni approvati per altre compagnie di assicurazione.

Trieste, 8 aprile 2021

EY S.p.A.



Matteo Brusatori
(Revisore Legale)

