

187° anno di attività

Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria del Gruppo Generali 2018



Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria del Gruppo Generali 2018

Indice

07 Sintesi

13 A. Attività e Risultati

- 13 A.1. Attività
- 28 A.2. Risultati di sottoscrizione
- 41 A.3. Risultati di investimento
- 43 A.4. Risultati di altre attività
- 44 A.5. Altre informazioni

46 B. Sistema di Governance

- 46 B.1. Informazioni generali sul sistema di Governance
- 53 B.2. Requisiti di professionalità e onorabilità
- 55 B.3. Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità
- 58 B.4. Sistema di controllo interno
- 59 B.5. Funzione di audit interno
- 61 B.6. Funzione attuariale
- 62 B.7. Esternalizzazione
- 63 B.8. Altre informazioni

64 C. Profilo di rischio

- 64 C.1. Rischio di sottoscrizione
- 67 C.2. Rischio di mercato
- 69 C.3. Rischio di credito
- 71 C.4. Rischio di liquidità
- 72 C.5. Rischio operativo
- 73 C.6. Altri rischi sostanziali
- 74 C.7. Altre informazioni

76 D. Valutazione a fini di Solvibilità

- 78 D.1. Attività
- 81 D.2. Riserve tecniche
- 87 D.3. Altre passività
- 91 D.4. Metodi alternativi di valutazione
- 91 D.5. Altre informazioni

92 E. Gestione del capitale

- 92 E.1. Fondi propri
- 99 E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisiti patrimoniale minimo
- 103 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
- 105 E.5. Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità
- 105 E.6. Altre informazioni

107 Allegati

141 Relazione della Società di Revisione

Dati significativi di Gruppo ¹

Solvency II ratio

Regulatory
+10 p.p.

217 %

Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)

20.407 mln (-8,0%)

Requisito minimo patrimoniale (MCR)

15.639 mln (-9,7%)

Fondi propri di Gruppo

-3,7%

€ 44.191 mln

Fondi propri di Gruppo a copertura di

SCR € 44.191 mln

Fondi propri di Gruppo a copertura di

MCR 40.656 mln

Premi complessivi

+4,9%

€ 66.691 mln

Risultato operativo

+3,0%

€ 4.857 mln

Operating return on equity

medio 2015-2018

13,4%

Utile netto

+9,4%

€ 2.309 mln

Asset Under Management (AUM) complessivi

+0,4%

€ 488 mld

Le nostre persone

70.734 (-0,8%)

I nostri clienti

61 mln (+7,0%)

I nostri distributori

155 mila (n.s.)

(1) Le variazioni di raccolta netta Vita e premi sono a termini omogenei, ossia a parità di cambi e area di consolidamento ex IFRS 5. Le variazioni di risultato operativo, Investimenti/Asset Under Management e Operating RoE sono calcolate rideterminando, in applicazione all'IFRS 5, i dati comparativi 2017 a seguito delle cessioni chiuse o in attesa di chiusura.

I dati 2017 relativi a Nuova Produzione, Fondi propri di Gruppo e Requisito patrimoniale di solvibilità corrispondono invece ai valori inseriti nei documenti pubblicati lo scorso anno: coerentemente con la normativa in vigore, tali dati non sono infatti stati rideterminati ex IFRS 5.



Vita

Buon andamento dei volumi: in crescita sia la raccolta netta che i premi complessivi. In aumento sia la performance operativa che la redditività della nuova produzione Vita.

Premi lordi emessi

+5,7%

€ 46.084 mln

Raccolta netta Vita € 11.369 mln (+5,2%)

NBV

+4,3%

€ 1.877 mln

Risultato operativo

+2,8%

€ 3.067 mln



Danni

Raccolta in aumento in entrambe le linee di business. Crescita della performance operativa; il CoR si conferma a ottimi livelli.

Premi lordi emessi

+3,3%

€ 20.607 mln

Cor

+0,1 p.p.

93,0%

Risultato operativo

+2,5%

€ 1.992 mln

Sintesi

Introduzione

Il Gruppo Generali, sottoposto alla Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) (da qui in avanti Direttiva Solvency II), è tenuto a predisporre la propria Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria (SFCR).

Il documento è predisposto conformemente alla Direttiva Solvency II, così come recepita dal Decreto Legislativo 209/2005, nonché al Regolamento Delegato 2015/35/CE (“Atti Delegati”) e alle relative Linee guida. Il documento contiene inoltre le informazioni aggiuntive alla regolamentazione europea richieste dal Regolamento IVASS n. 33/2016.

Il contenuto specifico del SFCR è definito dalla legislazione primaria e dalle sue misure di attuazione che forniscono informazioni dettagliate sugli aspetti essenziali delle sue attività - come una descrizione dell’attività e delle prestazioni dell’impresa, del sistema di *governance*, del profilo di rischio, della valutazione degli attivi e passivi nonché della gestione del capitale - a fini di solvibilità.

L’obiettivo del SFCR è quello di aumentare la trasparenza del mercato assicurativo che obbliga le imprese di assicurazione e di riassicurazione a divulgare pubblicamente, almeno su base annuale, una relazione sulla loro solvibilità e la loro situazione finanziaria.

Gli assicurati e beneficiari sono i principali utenti cui è in-

dirizzato il SFCR, beneficiando di un’accresciuta disciplina di mercato che incoraggia le migliori pratiche e di una maggiore fiducia del mercato, portando ad una migliore comprensione del business.

Laddove possibile è stata garantita la coerenza con le informazioni pubbliche già rese disponibili al fine di assicurare una visione integrata e consistente del Gruppo Generali.

Le sezioni D “Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità” e il paragrafo E.1 “Fondi propri” della sezione E “Gestione del capitale” sono soggetti ad attività di revisione ai sensi dell’art. 47-septies, comma 7 del d.lgs. 209/2005 da parte della società EY S.p.A. come richiesto da IVASS con lettera al mercato datata 7 dicembre 2016.

Il presente documento segue la struttura dell’allegato XX degli Atti Delegati.

Le informazioni della presente Relazione sono espresse in milioni di euro (milioni di €), laddove non specificato diversamente, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Tutti i Modelli quantitativi (QRT) sono espressi in migliaia di euro (migliaia di €).

Alla fine di questo documento, nel Glossario, è possibile trovare i termini e gli acronimi utilizzati.

Il documento è approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 maggio 2019.

ATTIVITA' E RISULTATI (SEZIONE A)

Sin dal 1831 siamo un Gruppo italiano, indipendente, con una forte presenza internazionale. Rappresentiamo una delle maggiori realtà mondiali dell'industria assicurativa, un settore strategico e di grande rilevanza per la crescita, lo sviluppo e il benessere delle società moderne. In quasi 200 anni abbiamo costruito un Gruppo presente in 50 Paesi, con più di 400 società e quasi 71 mila dipendenti.

La nostra attività comprende il ramo vita (polizze di risparmio, protezione individuali e della famiglia, e polizze unit-linked) e il ramo danni (coperture mass market come RC auto, abitazione, infortuni e salute nonché sofisticate coperture per rischi commerciali e industriali), entrambi con grandi prospettive di sviluppo. Siamo protagonisti nel settore retail e, nel corso del tempo, abbiamo rafforzato la nostra posizione nel settore delle imprese, attraverso una unità internazionale dedicata.

In linea con la strategia del Gruppo annunciata nel 2017, la business unit Investments, Asset & Wealth Management ha lo scopo di riunire da un punto di vista manageriale le diverse società del Gruppo operanti nell'ambito della consulenza per gli investimenti, della gestione del risparmio e della pianificazione finanziaria. La sua ambizione è di ampliare l'attuale bacino di clientela, oggi prevalentemente orientata alle compagnie assicurative del Gruppo Generali, verso una clientela terza, evolvendo così dal ruolo di service del business assicurativo a realtà di riferimento nel mercato della gestione del risparmio.

Operiamo attraverso una strategia multicanale per soddisfare tutte le differenti esigenze della clientela. Alla rete proprietaria internazionale di agenti e promotori finanziari, abbiamo affiancato broker, bancassurance e canali diretti (internet e telefono) dove abbiamo conquistato la leadership a livello europeo.

Dal punto di vista gestionale ed organizzativo, la nuova struttura geografica del Gruppo Generali, che riflette le aree di responsabilità dei country manager del Gruppo, è composta dalle business unit dei tre mercati principali - Italia, Francia e Germania - e le seguenti quattro strutture regionali:

- ACEER: Austria, Paesi dell'Europa centro-orientale (CEE) - Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria, Slovacchia, Serbia/Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia - e Russia;
- International, costituita da Spagna, Svizzera, Americas e Sud Europa, Asia, Europ Assistance e Altre società (tra cui, Generali Global Health, Generali Employee Benefits e Vitality);
- Investments, Asset & Wealth Management, che include le principali entità del Gruppo operanti nell'ambito della consulenza investimenti, gestione del risparmio e pianificazione finanziaria;
- Holding di Gruppo e altre società, che comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree geografiche.

Il Gruppo, grazie ai risultati dell'esercizio 2018, conclude il piano strategico 2015-2018 con il superamento di tutti gli obiettivi.

Nel dettaglio, i premi complessivi del Gruppo ammontano a € 66.691 milioni, evidenziando una crescita del 4,9%. Con riferimento alle linee di business, i premi del segmento Vita si attestano a € 46.084 milioni (+5,7%), confermando la crescita osservata nel corso dell'anno. La raccolta netta Vita (+5,2%) si attesta a € 11.369 milioni, tra le migliori del mercato, beneficiando in particolare della crescita nell'ultimo trimestre. Le riserve tecniche Vita (+2,2%) raggiungono € 343 miliardi. Il New Business Margin nel Vita migliora di 0,26 p.p. portandosi a 4,35%, grazie all'aumento della redditività sia dei prodotti di rischio sia dei prodotti di risparmio. I premi Danni si attestano a € 20.607 milioni (+3,3%), confermando lo sviluppo osservato nel corso dell'anno grazie al positivo andamento di entrambe le linee di business. Il combined ratio, sostanzialmente stabile al 93%, risulta il migliore tra i peers del mercato.

Nel 2018 il risultato operativo di Gruppo cresce del 3% a € 4.857 milioni, grazie al contributo di tutti i segmenti di attività. L'Operating RoE medio 2015-2018 si attesta al 13,4% confermando il raggiungimento del target strategico (>13%).

Il risultato non operativo si attesta a € -1.361 milioni (€ -1.109 milioni a YE 2017), influenzato in particolare dalle maggiori svalutazioni sugli investimenti azionari e dai minori profitti netti di realizzo che riflettono la programmata politica di sostenere i rendimenti futuri dei propri investimenti.

L'utile netto si attesta a € 2.309 milioni (+9,4%) e riflette il miglioramento del risultato operativo nonché il contributo derivante dalle attività in dismissione o cedute.

Ad eccezione della suddivisione geografica sopracitata, non si segnalano ulteriori variazioni del modello di business adottato dal Gruppo.

SISTEMA DI GOVERNANCE (SEZIONE B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), nel suo ruolo di Capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato regolamenti interni sul sistema di governance, al fine di assicurare un appropriato livello di coerenza nel Gruppo. In particolare, questi regolamenti includono regole sulla composizione qualitativa e quantitativa dell'organo di amministrazione, gestione o supervisione (AMSB), le sue competenze e i relativi

comitati, i ruoli e le responsabilità da assegnare all'alta direzione e ai comitati manageriali, come il sistema di controllo interno e gestione dei rischi deve essere strutturato e implementato, i principali principi della remunerazione, i requisiti di onorabilità e professionalità e esternalizzazione.

Il sistema di governance non ha subito modifiche sostanziali durante il periodo di riferimento.

PROFILO DI RISCHIO (SEZIONE C)

Il Gruppo Generali è prevalentemente esposto ai rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione e operativi. La natura di tali rischi e la descrizione generale del profilo di rischio del Gruppo Generali sono fornite nella sezione C.

Il Gruppo Generali misura i propri rischi con il Partial Internal Model (PIM) del Gruppo per i rischi finanziari, di credito nonché i rischi di sottoscrizione vita e danni. I rischi operativi sono misurati mediante la Formula Standard, integrata da valutazioni quantitative e qualitative del rischio. Il PIM fornisce una rappresentazione accurata dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando non solo l'impatto di ciascun rischio preso individualmente, ma anche il loro impatto combinato sui fondi propri del Gruppo.

Le analisi di sensitività e di scenario condotte confermano che il Gruppo è prevalentemente vulnerabile all'andamento dei mercati finanziari e in particolare ai tassi d'interesse bassi/negativi e all'ampliamento degli spread creditizi (specie sui titoli governativi italiani). Il Gruppo mostra una posizione solida anche in ipotesi di stress principalmente grazie ad un duration gap limitato, una buona capacità di assorbimento delle perdite da parte delle riserve tecniche ed un tasso di rendimento minimo garantito medio inferiore a quello medio del portafoglio.

Le principali variazioni rispetto all'esercizio precedente includono un lieve aumento dei rischi finanziari e una riduzione del rischio di credito. Inoltre, l'estensione del perimetro del PIM alle entità svizzere e austriache ha portato ad una riduzione complessiva del SCR, come presentato nella sezione E.

VALUTAZIONE A FINI DI SOLVIBILITA' (SEZIONE D)

La sezione D include una panoramica completa sulla valutazione delle attività e passività di Solvency II. Le valutazioni si basano su un principio economico, coerente con il mercato, basato su ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero per valutare la stessa attività o passività (articolo 75 della direttiva Solvency II).

In particolare, le attività e le passività diverse dalle riserve tecniche sono rilevate in conformità ai principi IFRS e alle interpretazioni del 'Comitato per le interpretazioni IFRS' approvate dall'Unione Europea prima della data di riferimento del bilancio, purché includano metodi di valutazione coerenti con l'approccio del mercato.

Le riserve tecniche consolidate del Gruppo Generali in ambito Solvency II al 31 dicembre 2018 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma della *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 2017.

Nella seguente tabella si riporta un confronto tra il bilancio Solvency II a fine 2018 e a fine 2017². Da fine 2017 a fine 2018 l'eccedenza delle attività rispetto alle passività è diminuita di € - 1.181 milioni, da € 39.520 milioni a € 38.339 milioni: questo cambiamento è prevalentemente attribuibile al pagamento del dividendo 2017 avvenuto nel corso del 2018.

Bilancio SII

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Avviamento, spese di acquisizione differite e attività immateriali	0	0
Attività fiscali differite	1.233	1.317
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.304	3.443
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a indice e a quote)	380.083	387.645

² In accordo con il contesto regolamentare di riferimento, l'IFRS 5 non è applicabile per il bilancio di solvibilità. Per questo motivo, i valori del bilancio Solvency II a fine 2017 sono quelli ufficiali riportati nella *disclosure* pubblica e regolamentare, senza aggiustamenti per le operazioni discontinue in IFRS in-force a fine 2018.

Attività detenute per contratti collegati a indice e a quote	72.433	86.978
Mutui ipotecari e prestiti	7.678	6.697
Importi recuperabili da riassicurazione	3.152	3.617
Depositi presso imprese cedenti	1.264	1.271
Crediti	14.238	14.810
Azioni Proprie	3	3
Contante ed equivalenti a contante	5.653	6.289
Tutte le altre attività non indicate altrove	1.678	1.791
Totale attività	490.719	513.860

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Riserve tecniche	408.929	428.710
Passività potenziali	3	8
Riserve diverse dalle riserve tecniche	1.497	1.603
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	3.774	4.134
Depositi dai riassicuratori	852	702
Passività fiscali differite	8.716	9.296
Derivati passivi	1.299	1.444
Passività finanziarie	6.340	6.385
Debiti	10.803	11.615
Passività subordinate	8.625	8.931
Tutte le altre passività non segnalate altrove	1.541	1.512
Totale passività	452.380	474.340

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	38.339	39.520

La riduzione delle riserve tecniche vita, al netto della riassicurazione, Solvency II del Gruppo da fine 2017 a fine 2018 (-4,6%) è principalmente dovuta a variazioni di perimetro avvenute nel corso del 2018 (principalmente la vendita delle compagnie in Irlanda e Olanda) e alle variazioni economiche negative collegate agli andamenti sfavorevoli di mercato (in particolare, a causa dell'ampliamento degli *spread* e al peggioramento delle *performance* azionarie). La riduzione nelle riserve tecniche non vita, al netto della riassicurazione, dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2018 (-3,2%) è principalmente dovuta a variazioni di perimetro avvenute nel corso del 2018 (principalmente la vendita delle compagnie in Olanda e Colombia), riduzione del *risk margin* a causa dell'ingresso nel perimetro di applicazione del Modello Interno in Svizzera ed Austria, riduzione delle riserve IFRS in Italia come conseguenza di un'accelerazione nella liquidazione (per un cambio legislativo) e deprezzamento del pesos argentino rispetto all'euro. Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, le riserve tecniche totali non sono state impattate in modo rilevante dall'aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate*.

Non si segnalano variazioni nelle metodologie di valutazione rispetto al precedente esercizio.

Solvency ratio senza l'applicazione del Volatility Adjustment

Tra le *long-term guarantee measures* previste nell'ambito Solvency II, il Gruppo Generali aggiusta la curva di valutazione utilizzata per il calcolo delle riserve tecniche con il *volatility adjustment*, per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura delle passività assicurative.

Di seguito si riportano gli impatti derivanti dall'azzeramento del *volatility adjustment* sulla posizione di solvibilità del Gruppo Generali.

Impatti derivanti dall'azzeramento del volatility adjustment al 31/12/2018

(milioni di euro)	Ammontare complessivo del volatility adjustment	Impatto dell'azzeramento del volatility adjustment
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	405.777	3.537
Fondi propri di base dopo le deduzioni	42.939	-2.116
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	44.191	-2.116
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	20.407	7.505

GESTIONE DEL CAPITALE (SEZIONE E)

Il Gruppo definisce i principi relativi alle attività di gestione del capitale della Capogruppo e delle compagnie del Gruppo.

Le attività di gestione del capitale mirano a stabilire principi di guida e standard comuni per svolgere le procedure di gestione e controllo dei fondi propri in conformità ai requisiti normativi e ai quadri legislativi vigenti a livello sia di Gruppo che locali e in linea con il livello di appetito e la strategia di rischio del Gruppo Generali.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2018 è riportata qui di seguito. La sezione E fornisce una panoramica dettagliata della struttura dei fondi propri e degli elementi relativi ai requisiti patrimoniali di solvibilità.

Solvency ratio

Il rafforzamento della posizione di solvibilità del Gruppo da 206,7% al 31 dicembre 2017 a 216,6% al 31 dicembre 2018 è principalmente dovuto al significativo contributo della generazione normalizzata di capitale e all'estensione del modello interno parziale, che hanno superato le variazioni economiche negative dei mercati finanziari ed il pagamento del dividendo dell'anno.

Solvency ratio

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	44.191	45.880
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	20.407	22.191
Eccesso sul requisito patrimoniale	23.784	23.689
Solvency ratio	216,6%	206,7%

Fondi propri di Gruppo

I fondi propri di Gruppo, al 31 dicembre 2018, ammontano a € 44.191 milioni. Rispetto al risultato al 31 dicembre 2017, i fondi propri sono diminuiti del 3,7%, con una variazione complessiva di € -1.688 milioni dovuta al pagamento del dividendo 2018 (€ -1.413 milioni, da pagarsi nel 2019) ed il riconoscimento anticipato di parte del debito subordinato ammissibile nei fondi propri di base (€ -250 milioni).

I fondi propri di Gruppo sono principalmente composti da capitale di elevata qualità. Infatti, il livello 1 rappresenta l'87,8% del totale (88,2% nel 2017), il livello 2 rappresenta il 12,1% (11,6% nel 2017) e il livello 3 solo lo 0,1% del totale (0,2% nel 2017).

Fondi propri di Gruppo per livello

(milioni di euro)	Totale	Livello 1 - illimitato	Livello 1 - limitato	Livello 2	Livello 3
Fondi propri di Gruppo - 31/12/2018	44.191	35.505	3.276	5.349	61
Fondi propri di Gruppo - 31/12/2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Variazione	-3,7%	-3,7%	-9,1%	0,4%	-22,4%

Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (*Solvency Capital Requirement - SCR*) ammonta a € 20.407 milioni (€ 22.191 milioni a fine 2017). I rischi predominanti sono quello finanziario e di credito, rispettivamente pari a 49,0% (43,4% a fine 2017) e a 27,3% (30,0% a fine 2017) dopo la diversificazione. I rischi sottoscrittivi vita e danni incidono per il 4,5% (5,1% a fine 2017) e il 10,3% (12,3% a fine 2017).

A. Attività e Risultati

A.1. ATTIVITÀ

A.1.1. INFORMAZIONI SUL GRUPPO

Assicurazioni Generali S.p.A. è la Capogruppo del Gruppo Generali, un gruppo italiano, indipendente, con una forte presenza internazionale e fondato a Trieste nel 1831. Rappresentiamo una delle maggiori realtà mondiali dell'industria assicurativa, un settore strategico e di grande rilevanza per la crescita, lo sviluppo e il benessere delle società moderne. In quasi 200 anni abbiamo costruito un Gruppo presente in 50 paesi, con più di 400 società.

IL NOSTRO PURPOSE, I NOSTRI VALUES E I NOSTRI NUOVI BEHAVIOURS

Il nuovo piano strategico di Generali ha portato all'identificazione del nuovo **purpose**, che rappresenta un'evoluzione delle precedenti vision e mission: **Aiutare le persone a costruirsi un futuro più sicuro, prendendoci cura della loro vita e dei loro sogni.**

È l'essenza di ciò che Generali fa per i propri clienti ogni giorno.

VALORI

Deliver on the promise
Value our people
Live the community
Be open

NUOVI BEHAVIOURS

Ownership
Simplification
Human touch
Innovation

BRAND

LIFE-TIME
PARTNER

Valori

Deliver on the promise: Vogliamo costruire un rapporto di fiducia e di lungo termine con le persone, siano essi dipendenti, clienti o stakeholder. Tutto il nostro lavoro è finalizzato al miglioramento della vita dei nostri clienti.

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

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

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

Live the community: Siamo orgogliosi di far parte di un Gruppo che opera in tutto il mondo con legami forti, duraturi e con attenzione ai temi di responsabilità sociale. In ogni mercato, ci sentiamo a casa nostra.

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

Behaviours

I behaviours descrivono il modo in cui vogliamo svolgere ogni giorno la nostra attività e sono ciò che ci differenzia rispetto agli altri. Rappresentano il nostro impegno, come gruppo e come individui, e il modo in cui vogliamo misurare come otteniamo i nostri risultati.

OWNERSHIP: agire proattivamente e con passione per una performance di eccellenza

SIMPLIFICATION: semplificare, adattarsi velocemente e prendere decisioni smart

HUMAN TOUCH: collaborare con gli altri, mostrando empatia e spirito di squadra

INNOVATION: esaltare le differenze per creare innovazione

LA STRATEGIA GENERALI 2021³

Diventare “life-time partner” per i clienti, offrendo soluzioni innovative e personalizzate grazie a una rete distributiva senza uguali

Crescita Profittevole

RAFFORZARE LA LEADERSHIP IN EUROPA:
consolidare la prima posizione*

FOCALIZZARSI SUI MERCATI ASSICURATIVI AD ALTO POTENZIALE:
15%-25% il tasso annuo composto di crescita degli utili 2018-2021 in base al paese/segmento

Capital Management e Ottimizzazione Finanziaria

AUMENTARE LA GENERAZIONE DI CAPITALE:
> € 10,5 miliardi di generazione cumulativa di capitale 2019-2021

AUMENTARE LE RIMESSE DI CASSA:
+35% di rimesse cumulative di cassa alla holding 2019-2021 rispetto al periodo 2016-2018

Innovazione e Trasformazione Digitale

DIVENTARE “LIFE-TIME PARTNER” PER I CLIENTI

PROMUOVERE LA TRASFORMAZIONE DIGITALE DELLA DISTRIBUZIONE

ca. € 1 miliardo di investimenti totali in iniziative strategiche interne 2019-2021

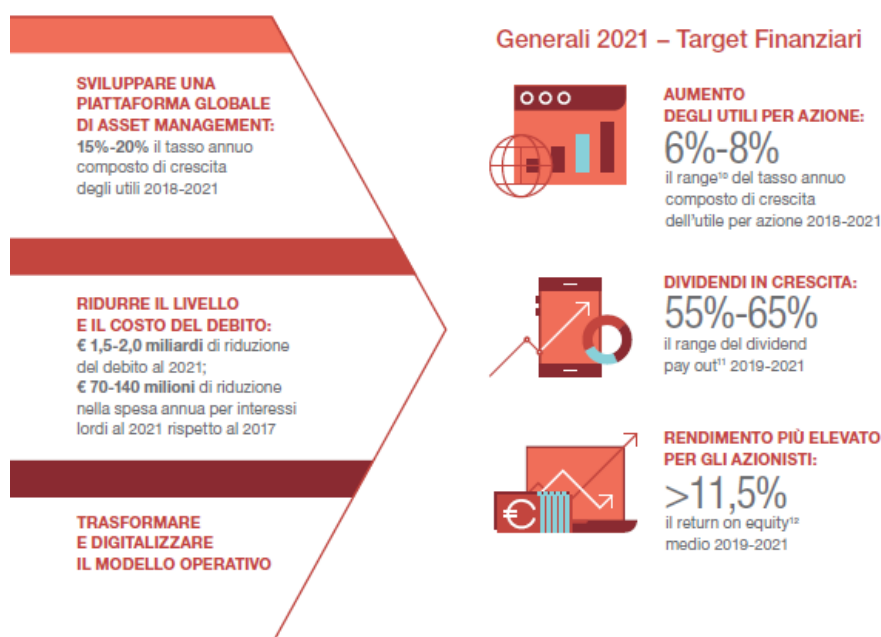
Tre presupposti fondanti la strategia che ne guideranno l'esecuzione:

1. le nostre persone

2. un brand forte

³ Tutte le informazioni contenute nel presente documento sono riferite al 31 dicembre 2018. Per ulteriori informazioni si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2018.

Essere leader del mercato assicurativo europeo per i privati, i professionisti e le PMI, creando allo stesso tempo una piattaforma di asset management globale e focalizzata, e perseguendo opportunità nei mercati ad alto potenziale



3. l'impegno costante per la sostenibilità

9 Sulla base dei premi lordi sottoscritti ai sensi degli IAS-IFRS in Europa a fine esercizio 2017.

10 CAGR su tre anni; normalizzato per l'impatto di plus e minusvalenze derivanti dalle dismissioni.

11 Normalizzato per l'impatto di plus e minusvalenze derivanti dalle dismissioni.

12 Basato su Equity IFRS esclusi OCI e su risultato netto complessivo.

ORGANIZZAZIONE E ATTIVITA' DEL GRUPPO

LA NOSTRA ORGANIZZAZIONE

Il modello organizzativo adottato da Generali consolida il ruolo di Generali Head Office (GHO) e semplifica l'approccio di quest'ultimo nell'attività di direzione e coordinamento promossa a livello globale nei confronti delle Business Unit. Promuove, in linea con la strategia di Gruppo, una maggiore centralità del cliente nell'ambito della creazione di nuovi prodotti, della definizione di servizi e attivazione di canali distributivi. Il modello:

- valorizza l'imprenditorialità e le autonomie locali;
- favorisce l'integrazione delle best practice rispetto alle tecniche assicurative, finanziarie e di investimento nonché l'attivazione delle sinergie di Gruppo e la focalizzazione sull'efficienza operativa a livello globale;
- persegue l'eccellenza funzionale attraverso centri di competenza (Center of Expertise) a supporto dell'intera organizzazione.

L'assetto organizzativo di Gruppo si basa su due dimensioni: il GHO e le Business Unit.

Il GHO favorisce la direzione strategica a livello globale e massimizza le sinergie, cogliendo le opportunità a supporto del business. In particolare le Funzioni di GHO:

- indirizzano, guidano e coordinano le Business Unit;
- agiscono da centri di competenza assicurando l'eccellenza funzionale, promuovendo le competenze chiave e le sinergie a livello di Gruppo;
- guidano progetti di Gruppo.

Le Business Unit valorizzano l'imprenditorialità e le autonomie locali, assicurando il presidio a livello internazionale attraverso:

- le aree geografiche ("Geografie"), che guidano la strategia locale e stabiliscono un approccio più mirato per segmenti di clienti nella creazione dei prodotti, nell'attivazione dei canali di distribuzione e nella fornitura dei servizi;
- le linee globali, responsabili di cogliere le opportunità di business sviluppando soluzioni assicurative a livello globale.

Le Business Unit sono rappresentate da⁴:

- 3 principali paesi (Italia, Francia e Germania);

e quattro strutture regionali:

- ACEER: Austria, Paesi dell'Europa centro-orientale (CEE) - Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria, Slovacchia, Serbia/Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia - e Russia;
- International, costituita da Spagna, Svizzera, Americas e Sud Europa, Asia, Europ Assistance e Altre società (tra cui, Generali Global Health, Generali Employee Benefits e Vitality);
- Investments, Asset & Wealth Management, che include le principali entità del Gruppo operanti nell'ambito della consulenza investimenti, gestione del risparmio e pianificazione finanziaria
- Holding di Gruppo e altre società, che comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree geografiche.

LA NOSTRA ATTIVITA'

Il Gruppo intende ottimizzare la segmentazione della clientela e migliorare il contenuto innovativo dei prodotti, per realizzare un approccio mirato sui clienti con una strategia distributiva multicanale, attraverso una rete proprietaria globale di agenti e promotori finanziari, affiancata da broker, bancassurance e dai canali diretti. L'obiettivo di Generali è quello di affermarsi come migliore compagnia in termini di fidelizzazione e soddisfazione della clientela, offrendo nei diversi segmenti i prodotti sotto descritti:

VITA: Nel segmento Vita, l'offerta spazia dalle polizze di risparmio e di protezione della famiglia alle polizze unit-linked e ai piani complessi per le multinazionali.

DANNI: Nel segmento Danni, il portafoglio ben bilanciato e diversificato va dalle coperture mass-market come RC Auto, Abitazione, Infortuni e Salute, fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali.

⁴ I dettagli per area geografica evidenziati in questo documento riflettono l'organizzazione manageriale del Gruppo presente all'inizio del 2018 e operativa per larga parte dell'esercizio.

Europe Assistance e GLOBAL BUSINESS LINES

Europ Assistance (EA): Fondata nel 1963, EA è uno dei principali brand globali nel campo dell'assistenza privata. Ad oggi EA vanta oltre 300 milioni di clienti in più di 200 paesi, grazie ai suoi 35 centri di assistenza e al suo network di 750.000 fornitori convenzionati. EA offre coperture assicurative e assistenza nel settore viaggi, nell'ambito automobilistico con l'assistenza stradale, e coperture personalizzate riguardanti l'assistenza agli anziani, cyber-security, servizi medici e di concierge.

Con l'obiettivo di sviluppare i business di portata globale, il Gruppo ha sviluppato una piattaforma assicurativa denominata Global Business Lines (GBL) che consente l'accesso a soluzioni integrate, assicurative per la copertura dei rischi aziendali relativi ai dipendenti e al patrimonio legati a cose e a persone, e sono costituite da tre unit: Generali Global Corporate & Commercial, Generali Employee Benefits, Generali Global Health.

GLOBAL CORPORATE & COMMERCIAL (GC&C): rappresenta una delle Global Business Lines del Gruppo. GC&C offre soluzioni assicurative e servizi Danni a imprese medio-grandi e intermediari in oltre 160 paesi nel mondo. Grazie alla solida esperienza globale, alla conoscenza dei mercati locali e del settore corporate, vengono offerte soluzioni integrate e personalizzabili in property, casualty, engineering, marine, aviation, cyber e specialty risks. Inoltre, attraverso gli esperti di Multinational Programs, Claims e Loss Prevention, GC&C garantisce alle imprese lo stesso livello di assistenza e protezione in ogni parte del mondo.

GENERALI EMPLOYEE BENEFITS (GEB): è una Global Business Lines che offre servizi a società multinazionali consistenti in coperture di puro rischio, vita e malattia e piani pensione sia per i dipendenti locali di queste società che per i loro dipendenti espatriati. Presente in più di 100 paesi e con più di 400 programmi multinazionali coordinati (di cui circa 40 captive).

GENERALI GLOBAL HEALTH (GGH): è una Global Business Lines nata nel 2015, dedicata al settore di International Private Medical Insurance (IPMI). GGH si contraddistingue per il carattere innovativo dei propri prodotti e servizi e per l'elevato grado di digitalizzazione dei processi.

INVESTMENTS, ASSET & WEALTH MANAGEMENT

In linea con la strategia del Gruppo annunciata nel 2017, la business unit Investments, Asset & Wealth Management ha lo scopo di riunire da un punto di vista manageriale le diverse Società del Gruppo operante nell'ambito della consulenza per gli investimenti, della gestione del risparmio e della pianificazione finanziaria. La sua ambizione è di ampliare l'attuale bacino di clientela, oggi prevalentemente orientata alle compagnie assicurative del Gruppo Generali, verso una clientela terza, evolvendo così dal ruolo di service del business assicurativo a realtà di riferimento nel mercato della gestione del risparmio.

Questa business unit opera nelle tre aree indicate dalla sua denominazione:

- Investment Management: implementazione dei modelli di Asset Liability Management (ALM) e Strategic Asset Allocation (SAA) per le compagnie assicurative del Gruppo;
- Asset Management: gestione del risparmio indirizzata prevalentemente alla clientela assicurativa, con ampliamento del proprio bacino verso una clientela esterna, sia istituzionale (come fondi pensione e fondazioni) che retail;
- Wealth Management: servizi di pianificazione finanziaria e tutela patrimoniale per la clientela private, offerti principalmente tramite il gruppo Banca Generali.

HOLDING E ALTRE ATTIVITA'

Il segmento Holding e altre attività comprende le attività esercitate dalle compagnie del Gruppo nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché le ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative.

DISTRIBUZIONE

Generali è da tempo un gruppo multicanale, e ha ampliato progressivamente il novero delle modalità distributive, da quelle tradizionali alle più innovative.

CANALI TRADIZIONALI

I canali tradizionali, basati sul contatto personale con i clienti, comprendono diverse figure professionali. Gli agenti rappresentano direttamente il Gruppo e sono principalmente dedicati a soddisfare i bisogni della clientela retail e delle piccole e medie imprese. I broker costituiscono il principale canale indipendente e rappresentano direttamente il cliente, siano essi aziende o singoli individui, con un focus particolare sul segmento danni. I promotori finanziari sono soprattutto consulenti indipendenti e costituiscono un canale specializzato per un'offerta che comprende soprattutto l'assicurazione vita e le pensioni integrative. La collaborazione con le banche, attraverso accordi di partnership con alcuni istituti, consente di offrire una consulenza assicurativa completa e integrata.

CANALI DIRETTI

I canali diretti sono caratterizzati dall'assenza di intermediari e consentono di raggiungere i clienti del Gruppo in modo dinamico e veloce, attraverso servizi telefonici e digitali erogati via call centre e web. In un mondo sempre più connesso il canale digitale si è affermato come una alternativa importante - per alcune tipologie di prodotti – ai canali tradizionali.

Generali è leader nei canali diretti (internet e telefono) in Europa continentale e intende ulteriormente accrescere la sua leadership anche attraverso nuove iniziative nei mercati ad elevata crescita.

- Leader in Italia dove, attraverso Genertel, ha creato il primo polo italiano Vita, Danni e Previdenza online
- Leader in Germania, dove vanta una presenza dal 1982 con COSMOS Direkt
- Leader in Francia nel segmento Vita online
- Primo operatore in Ungheria, dove Genertel.hu è stata lanciata nel 2007
- In rapida espansione in Slovacchia, dove nel 2010 ha lanciato Genertel.sk e in Turchia, dove la piattaforma multi-access è stata attivata nel 2014

BANCASSURANCE

Generali punta al canale bancassurance sfruttando appieno il potenziale delle attuali partnership e valutando nuove iniziative. Il canale bancassurance avrà un ruolo importante sia nel segmento Vita, aumentando il contributo dei prodotti finanziari assicurativi, specialmente di quelli a basso assorbimento di capitale sia nel segmento Danni, incrementando la produzione.

PRESENZA GLOBALE e MERCATI DI RIFERIMENTO

La forte vocazione internazionale è una caratteristica che ci distingue dalle origini e rappresenta uno dei nostri maggiori punti di forza. La nostra diversificazione geografica è bilanciata tra paesi maturi come Italia, Germania e Francia, in cui il Gruppo vanta una posizione di leadership, ed una presenza sempre più significativa nei mercati dell'Europa centro-orientale ed in quelli asiatici.

Il volume dei premi emessi lordi del Gruppo a fine 2018 è ammontato a oltre € 67 miliardi di premi, raccolti per il 64% fuori dai confini del nostro paese d'origine.

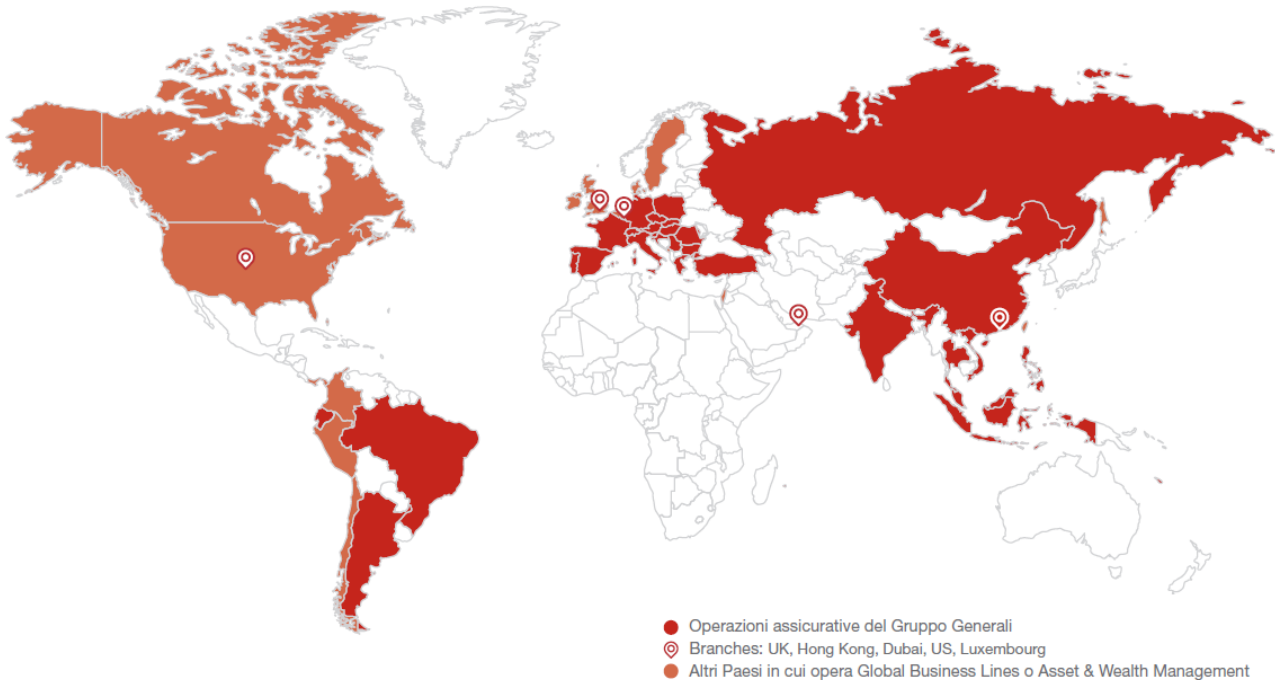
Siamo al primo posto tra gli operatori in Italia, al secondo posto in Germania, mentre in Francia ci posizioniamo all'8° posto sia nel segmento Vita che nei Danni, e al 5° nell'Inforniti e Malattia.

Più diversificata la nostra presenza in ACEER: nei Paesi dell'Europa Centro-orientale il Gruppo è un leader indiscusso in termini di redditività, con un combined ratio tra i migliori del settore. Siamo tra i primi tre operatori di mercato in Austria, Repubblica Ceca, Ungheria e Slovacchia.

International è la business unit che comprende principalmente Spagna, Svizzera e le due aree geografiche (Asia e Americas & Sud Europa).

Oltre a quanto detto sopra, il Gruppo opera sia tramite compagnie che succursali⁵ di Assicurazioni Generali.

⁵ La succursale significativa – conformemente all'articolo 354 degli Atti Delegati – di Assicurazioni Generali è il "United Kingdom branch". Si rimanda al SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per una descrizione delle sue attività e fonti di reddito.



Nell'allegato si trova la struttura semplificata del Gruppo.

Di seguito sono riportati alcuni degli indicatori più importanti per i 3 principali paesi (Italia, Francia e Germania) e le strutture regionali.

Italia

Premi emessi complessivi € 23.781 mln (+4,1%)	Quota di mercato Vita 16,8%	Ranking 1° (2° Vita e 2° Danni)
Risultato operativo totale € 1.801 mln (-2,2%)	Quota di mercato Danni 14,7%	Le nostre persone 12.926

Generali mantiene il primato nel mercato assicurativo italiano, con una quota di mercato complessiva del 16,2%, comprensiva della quota del mercato Vita e del mercato Danni, grazie a una gamma completa di soluzioni assicurative per i propri clienti sia nel ramo Vita che nel comparto Danni. A livello distributivo è stata sviluppata una strategia multicanale fortemente incentrata sul canale agenziale, con una consolidata posizione nel canale diretto Danni e Vita, tramite Genertel e Genertellife, la prima assicurazione online lanciata in Italia. Grazie alla partnership con Banca Generali, infine, il Gruppo è in grado di offrire alla sua clientela un'ampia e completa gamma di prodotti assicurativi, previdenziali e di gestione del risparmio. Generali si pone sul mercato italiano con tre marchi distinti dal chiaro posizionamento strategico – Generali (mercato retail e PMI), Alleanza (famiglie) e Genertel e Genertellife (canali alternativi).

Nel corso del 2018 Generali Italia ha ulteriormente sviluppato il proprio programma di semplificazione con l'obiettivo di migliorare la customer experience facilitando la relazione tra clienti e agenti grazie a servizi sempre più accessibili e innovativi. Inoltre, a fine 2018, Generali Italia ha lanciato Jeniot, società per lo sviluppo di servizi innovativi nell'ambito dell'"Internet of Things" e della "connected insurance" legati a mobilità, casa, salute e lavoro.

Nell'ambito di The Human Safety Net, l'iniziativa globale del Gruppo a favore della collettività, Generali Italia ha lanciato "Ora di Futuro", un progetto innovativo di educazione per bambini e famiglie che coinvolge insegnanti, scuole primarie e reti no profit in tutta Italia. Lo scopo è aiutare le famiglie e sostenere una crescita responsabile dei bambini.

Germania

Premi emessi complessivi	Quota di mercato Vita	Ranking
€ 13.577 mln (+3,6%)	9,5%	2°
Risultato operativo totale	Quota di mercato Danni	Le nostre persone
€ 821 mln (+9,4%)	5,3%	9.972

In Germania, dove Generali è presente sin dal 1837, il Gruppo si colloca al secondo posto per raccolta premi complessiva grazie ad una quota di mercato pari a 9,5% nel ramo Vita (comprensivo anche del business malattia), nel quale si registra una posizione di leadership nelle linee di business unit-linked e puro rischio, e ad una quota nel Danni del 5,3%, caratterizzato da una elevata profittabilità della raccolta.

Nel 2018 Generali, dopo aver concluso con successo una prima fase di revisione strategica e organizzativa (con il programma Simpler Smarter for You), ha accelerato l'implementazione della strategia in Germania avviando la seconda fase del programma strategico, denominata Simpler, Smarter for You to Lead. Tale fase è volta a sfruttare pienamente il potenziale di crescita e i vantaggi competitivi che risultavano ancora inespressi al fine di creare valore in termini di:

- massimizzazione dell'efficienza operativa;
- massimizzazione della potenza distributiva;
- mitigazione del rischio di tasso di interesse.

Nel corso dell'anno il Gruppo ha mantenuto il posizionamento sul mercato nell'ambito dell'innovazione di prodotto e nei servizi ai clienti grazie al programma Smart Insurance, che ha visto l'estensione del programma Generali Vitality a tutte le reti distributive, l'offerta di prodotti nell'ambito della telematica (Generali Mobility), della domotica (Generali Domocity), della tutela legale e anche grazie alla digitalizzazione nei servizi malattia e nei sinistri.

Generali ha inoltre lanciato con successo molteplici iniziative in diverse città all'interno del programma The Human Safety Net, che è stato presentato anche alla Presidenza della Repubblica Tedesca durante il Bürgerfest di Berlino tenutosi a settembre. Il programma supporta i rifugiati e le loro start-up fornendo spazi di co-working, corsi di formazione e accesso ad una vasta gamma di contatti commerciali.

Francia

Premi emessi complessivi	Quota di mercato Vita	Ranking
€ 12.264 mln (+3,0%)	4,7%	8° Vita, 8° Danni e 5° A&H
Risultato operativo totale	Quota di mercato Danni	Le nostre persone
€ 703 mln (-5,5%)	4,5%	6.855

Generali è presente in Francia sin dal 1831 con una delle prime filiali all'estero del Gruppo. La struttura operativa si è consolidata a metà degli anni 2000, quando la fusione dei vari marchi costituenti il Gruppo ha dato vita ad una delle società assicurative più grandi del Paese. Generali France opera con un approccio multicanale di agenti, venditori dipendenti, broker, promotori finanziari, banche, canali diretti e affinity group.

La molteplicità delle forme distributive riflette il segmento di mercato servito e la tipologia di prodotto venduto, in un'ottica di centralità del cliente. Generali France vanta una posizione di leadership nei prodotti Vita di risparmio distribuiti tramite internet e per i clienti cosiddetti affluent, così come nel mercato delle pensioni Integrative per i lavoratori autonomi. Significativa è inoltre la presenza nel segmento dei professionisti, in quello della piccola e media impresa e dei rischi alla persona.

ACEER⁶

Premi emessi complessivi € 6.429 mln (+3,2%)	Quota di mercato Vita At: 14,2% Cz: 24,4% Hu: 9,4% Sk: 7,6% Pl: 4,0%	Ranking At: 3° Cz: 2° Hu: 2° Sk: 3° Pl: 9°
Risultato operativo totale € 776 mln (+4,3%)	Quota di mercato Danni At: 16,1% Cz: 32,2% Hu: 18,6% Sk: 11,6% Pl: 3,6%	Le nostre persone 16.376

La nuova struttura regionale ACEER rappresenta il quarto mercato più importante per Generali, nel quale il Gruppo ha consolidato la sua presenza fino a divenire uno dei più grandi attori assicurativi dell'intera area. Nel perimetro di ACEER sono incluse dodici nazioni: Austria (At), Repubblica Ceca (Cz), Polonia (Pl), Ungheria (Hu), Slovacchia (Sk), Serbia, Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria, Croazia e la recente Russia Regional Office.

Il Gruppo può vantare una presenza nei territori dell'Est Europa sin dal 1989. Nel 2008 nasce una collaborazione di joint venture con PPF Holding, che si concluderà nel 2015, anno in cui Generali acquisisce il pieno controllo e poteri su Generali CEE Holding.

Nel 2018 entrano nell'area due importanti entità: l'Austria, dove Generali è presente dal 1832, anno successivo alla nascita della compagnia a Trieste, e la Russia, territorio nel quale Generali è in espansione. Sempre nel corso dell'ultimo anno, Generali rafforza la sua posizione competitiva e reddituale grazie all'acquisizione di Adriatic Slovenica, diventando così il secondo gruppo assicurativo in Slovenia, di Concordia Insurance insieme a Concordia Polska Tuw, in Polonia, ed all'accordo di collaborazione siglato con Unicredit per la distribuzione di soluzioni assicurative principalmente relative a Credit Protection Insurance (CPI) nell'intera regione.

Il Gruppo si posiziona inoltre ai primi posti in Repubblica Ceca, Ungheria, Serbia, Austria e Slovacchia, e tra i primi dieci negli altri territori. In termini di volumi invece i principali mercati del business assicurativo sono Austria, Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria e Slovacchia. Il contributo dei paesi più piccoli dell'area è aumentato negli ultimi anni, osservando una crescita del loro peso sul totale premi emessi complessivi della regione.

Generali è inoltre leader in termini di profittabilità tecnica grazie ad un net combined ratio di medio lungo termine intorno al 90%.

International⁷

Premi emessi complessivi € 10.539 mln (+11,6%)	Risultato operativo totale € 814 mln (+11,4%)	Le nostre persone 19.450
--	---	---

Spagna

Generali, presente in Spagna dal 1834, opera tramite Generali España, società controllata al 100%, e tramite due accordi di bancassurance con Cajamar (Vita e Danni), che garantiscono al Gruppo un'esposizione al principale canale di distribuzione Vita ed in continua espansione anche nel Danni.

Generali è uno degli attori principali del mercato assicurativo spagnolo, registrando nel 2017 una quota di mercato del 3,2% nel segmento Vita e del 4,4% nel segmento Danni. Il gruppo Generali España offre un'ampia gamma di polizze Vita e Danni dedicate sia ai privati che alle imprese, utilizzando una strategia distributiva multicanale che include oltre agli sportelli bancari, una rete di agenti e broker fra le più estese di Spagna.

Complessivamente, il Gruppo si posiziona all'ottavo posto nel mercato assicurativo spagnolo in termini di totale premi (sesta posizione nel mercato Danni).

Svizzera

Il Gruppo Generali opera in Svizzera dal 1987, dove è riuscita a consolidare la sua posizione attraverso l'acquisizione e la fusione di numerose compagnie Assicuratriche. Generali Svizzera, seguendo la strategia definita dal Gruppo, si concentra sul business retail ed è caratterizzata da servizi innovativi e di alta qualità, offerti attraverso diversi canali distributivi: agenti, broker, promotori finanziari e canali diretti.

⁶ ACEER comprende Austria, paesi dell'Europa centro-orientale - Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria, Slovacchia, Serbia/ Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia - e Russia.

⁷ International comprende Spagna, Svizzera, Americas&SudEuropa, Asia, Europ Assistance and Altre compagnie (tra cui Generali Global Health, Generali Employee Benefits).

Nel 2017, Generali Svizzera si è posizionata come secondo gruppo assicurativo sul mercato in termini di raccolta premi nel segmento Vita Individuale con una quota di mercato pari al 15,3%, e come ottavo nel segmento Danni con una quota di mercato del 5%. La compagnia non opera nel segmento Vita Collettive.

Americas e Sud Europa

L'Argentina, ove Generali è il quarto operatore, rappresenta il principale mercato sudamericano per il Gruppo, ed è caratterizzata da un tasso di inflazione storicamente elevato ed una situazione finanziaria volatile. In tale contesto, non facile per lo sviluppo del business assicurativo, il Gruppo ha posto in essere delle best practices che hanno permesso alle controllate argentine di evidenziarsi per qualità e innovazione dei servizi offerti. La compagnia Caja è leader di mercato in Argentina, escludendo le linee di business in cui non opera (Workers Compensation and Annuities).

Il Brasile è il secondo più importante Paese della Regione. Dopo un prolungato periodo di crisi economica ed instabilità politica, il paese ha iniziato a mostrare segni di miglioramento, sostenuto dagli investimenti infrastrutturali e da ottimistiche previsioni degli indicatori macroeconomici. In particolare, il settore assicurativo è oggi caratterizzato da un significativo potenziale di espansione e di innalzamento del livello di penetrazione.

Il Gruppo Generali opera anche in Cile, Ecuador e USA. Nel corso del 2018, è stata completata la cessione della partecipazione nel branch di Panama ed è stata finalizzata la vendita della compagnia in Colombia.

Nel Sud Europa, il Gruppo opera in Portogallo, Grecia e Turchia. Il mercato assicurativo turco e la compagnia nel Paese sono stati impattati dagli sviluppi macroeconomici legati al trend inflazionistico e al deprezzamento della moneta locale.

Asia⁸

Generali è uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico ed attualmente opera in otto territori. Il segmento predominante è il Vita, con una raccolta premi concentrata prevalentemente nelle linee risparmio e puro rischio e, in misura minore, nelle linee unit-linked. Generali offre i propri prodotti nell'intera regione grazie ad una strategia distributiva che include agenti, brokers e accordi con gruppi bancari.

Generali è presente in Cina con Generali China Life, una fra le cinque più importanti compagnie estere Vita del paese, in partnership con China National Petroleum Corporation (CNPC), annoverata fra le più grandi imprese statali cinesi, nonché uno dei principali gruppi energetici del mondo. Generali ha un accordo di joint venture con CNPC anche per l'offerta di prodotti Danni. Grazie alla sua importante presenza nel mercato cinese, Generali China Life rappresenta il principale contributore al fatturato e al risultato operativo dell'intera regione. Inoltre si segnala che, nel corso del 2018, è stata costituita una compagnia distributiva partecipata al 100% e focalizzata sul canale agenziale.

Future Generali Insurance è una joint-venture Vita e Danni con Future Group, uno dei principali retailer in India. A dicembre 2018 il Gruppo Generali ha incrementato al 49% la sua quota nella joint-venture indiana, investendo fino a € 120 milioni nella partnership con l'obiettivo di intensificare l'utilizzo della vasta rete distributiva di Future Group, al fine di offrire soluzioni assicurative in tutto il mercato indiano con focus sul digitale.

Generali opera come assicuratore Vita anche nei mercati emergenti di Filippine, Indonesia, Thailandia e Vietnam, e come assicuratore Danni in Thailandia e Malesia, in quest'ultimo mercato grazie ad una partecipazione del 49% in MPI Generali. Le compagnie Cina Danni, India Vita, India Danni e in Malesia non vengono consolidate integralmente in quanto si detiene una partecipazione non di controllo.

PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Il Gruppo opera in oltre 50 paesi attraverso 455 società. Per il consolidamento del Gruppo ai fini IFRS, 419 di esse sono consolidate per linea e 36 sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Il perimetro di consolidamento del Gruppo ai fini IFRS, differisce da quello ai fini di Solvency principalmente per la diversa rappresentazione delle entità di altri settori finanziari (i.e. Banche, Asset Manager e Fondi Pensione) che non sono consolidate per linea, ma classificate come partecipazioni e valutate:

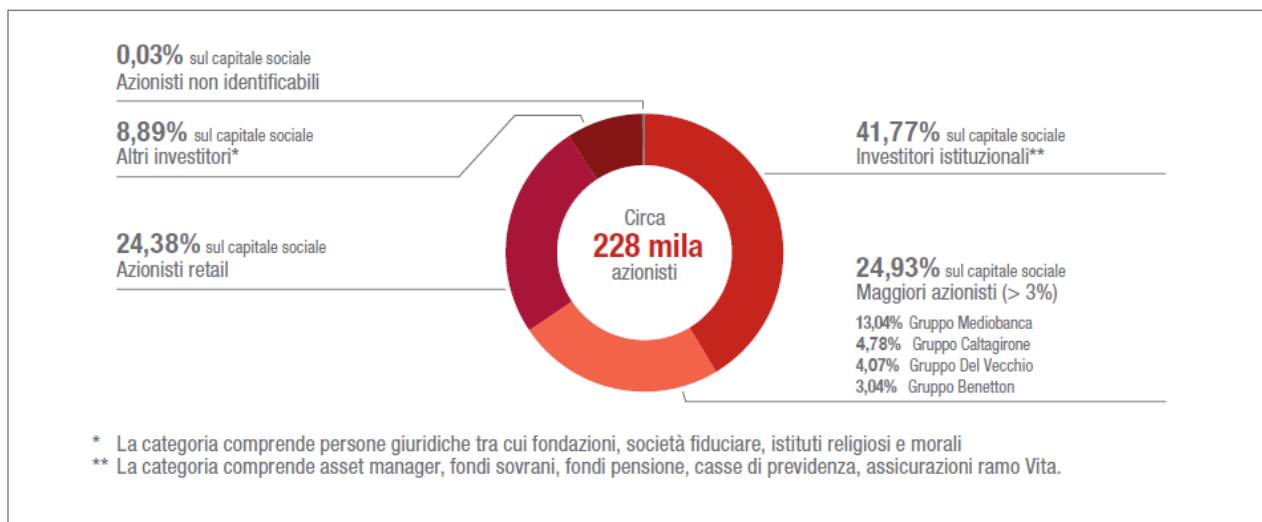
- a prezzo quotato di mercato per le società quotate (attualmente solo Banca Generali); o
- al metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato.

Per informazioni più dettagliate si prega di fare riferimento al gruppo QRT S.32.01.22 " Undertakings in the scope of the Group", tra gli Allegati al presente documento.

⁸ Asia comprende Cina, Indonesia, India, Hong Kong, Vietnam, Thailandia, Filippine, Malesia e Giappone.

A.1.2. STRUTTURA PROPRIETARIA

La nostra struttura azionaria, al 31 dicembre 2018, assieme alla lista dei principali azionisti, è riportata di seguito.



LISTA DEI MAGGIORI AZIONISTI (ECCEDENTI IL 3% DEL CAPITALE)

Denominazione	Azioni possedute	Possesso(*)	Sede legale/Domicilio
Mediobanca	204.109.160	13,041%	Piazzetta Enrico Cuccia, 1 20121 MILANO
Gruppo Caltagirone	74.900.000	4,785%	
CALTAGIRONE EDITORE S.P.A.	3.350.000	0,214%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
CALTAGIRONE S.P.A.	3.200.000	0,204%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
CAPITOLUM S.P.A.	500.000	0,032%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
ECHETLO S.R.L.	450.000	0,029%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
F G C S.P.A.	520.000	0,033%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
FGC FINANZIARIA S.R.L.	2.500.000	0,160%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
FINANZIARIA ITALIA 2005 S.P.A.	2.900.000	0,185%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
FINCAL S.P.A.	32.950.000	2,105%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
FINCED S.R.L.	3.150.000	0,201%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
Francesco Gaetano Caltagirone	115.000	0,007%	Via Ulisse Aldrovandi, 25 - 00197 ROMA
GAMMA S.R.L.	6.365.000	0,407%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
MANTEGNA 87 S.R.L.	5.000.000	0,319%	Via Montello, 10 - 00195 ROMA
PANTHEON 2000 S.P.A.	4.100.000	0,262%	Via Barberini 28 - 00187 ROMA
QUARTA IBERICA S.R.L.	1.700.000	0,109%	Via Barberini 28 - 00187 ROMA
SO.CO.GE.IM. S.P.A.	200.000	0,013%	Via Barberini 28 - 00187 ROMA
VM 2006 S.R.L.	7.900.000	0,505%	Via Montello, 10 - 00195 ROMA
DELFIN S.A.R.L. (Gruppo Leonardo Del Vecchio)	63.696.000	4,070%	Rue de la Chapelle, 7 - 1325 Luxembourg, Lussemburgo
SCHEMATRENTATRE S.P.A. (Gruppo Benetton)	47.616.056	3,042%	Piazza del Duomo, 19 - 31100 TREVISO

A.1.3. INFORMAZIONI DETTAGLIATE SUL GRUPPO, AUTORITÀ DI VIGILANZA E REVISORE ESTERNO

Denominazione giuridica e forma d'azienda della Capogruppo:

Assicurazioni Generali S.p.A.

Società costituita nel 1831 a Trieste

Sede Legale in Trieste, Piazza Duca degli Abruzzi 2

Capitale sociale € 1.565.165.364,00 interamente versato

Codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione nel Registro Imprese della Venezia Giulia 00079760328

Impresa iscritta al n. 1.00003 della Sezione I dell'albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione

Capogruppo del Gruppo Generali, iscritto al n° 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi italiani

Tel.: +39 040 671111

Fax: +39 040 671600

E-mail: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com; contact@generali.com

Denominazione e contatti dell'autorità di vigilanza:**IVASS – Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni**

via del Quirinale 21, 00187 Roma

Telefono: +39 06 421331

e-mail: scrivi@ivass.it

Denominazione e contatti del revisore esterno:**EY S.p.A.**

Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 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 member firm of Ernst & Young Global Limited

A.1.4. EVENTI IMPORTANTI

Febbraio

Generali premiata per il migliore programma **Net Promoter Score del mondo** da Medallia durante l'evento Experience Europe 2017 tenutosi a Londra. Il programma, che consente di ricevere un riscontro in tempo reale da parte dei clienti e di migliorare i servizi sulla base delle problematiche individuate, è pensato non solo per i clienti retail ma anche per aziende e distributori.

DNF

Completata la cessione dell'intera partecipazione in **Generali Nederland N.V.** (e delle sue controllate). Generali rimane operativa in Olanda tramite Europ Assistance e le sue Global Business Lines, continuando a fornire servizi assicurativi ai suoi clienti internazionali.

Generali ha approvato la sua **strategia sul cambiamento climatico** con azioni nelle proprie attività core (investimenti e sottoscrizioni) durante il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 21 febbraio.

DNF

La strategia Generali 2021, p. 21

Marzo

Lanciata **Generali Global Infrastructure (GGI)**, tappa fondamentale per la **strategia multi-boutique dell'asset management del Gruppo**. Si tratta di una piattaforma, che si avvale del know-how interno e di partnership esterne, per investire sul debito infrastrutturale diversificando sia geograficamente sia settorialmente, sviluppando prodotti e soluzioni per gli investitori.

L'approccio di investimento è rigoroso sia sotto il profilo della qualità del credito che sotto quello dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG).

DNF

Investment, Asset & Wealth Management, p. 67

Aprile

Completata la cessione delle proprie attività a Panama e in Colombia, dove Generali rimane operativa tramite Europ Assistance e le sue Global Business Lines.



Il 19 aprile l'**Assemblea degli Azionisti di Assicurazioni Generali** ha approvato il bilancio dell'esercizio 2017, la politica in materia di remunerazione e il Long Term Incentive Plan di Gruppo (LTIP) 2018 e le modifiche allo Statuto Sociale. Ha inoltre conferito delega al Consiglio di Amministrazione di aumentare, in via gratuita e scindibile, al servizio dell'LTIP 2018, il capitale sociale. Generali ha trasmesso per la prima volta via streaming le relazioni introduttive dell'Assemblea, confermando la sua attenzione allo sviluppo digitale e la sua volontà di integrazione della tecnologia al business.



In attuazione del Long Term Incentive Plan 2015 è stato eseguito l'**aumento del capitale sociale di Assicurazioni Generali**, che ora ammonta a € 1.565.165.364.

Maggio

Rafforzata la presenza geografica nei Paesi dell'Europa centro-orientale attraverso l'acquisizione del controllo - autorizzata a novembre - delle compagnie polacche Concordia Capital SA e Concordia Polska TUW, operanti rispettivamente nel settore Vita e Danni, e attraverso l'acquisizione dell'intero capitale - completata a febbraio 2019 - della compagnia slovena Adriatic Slovenica e delle sue controllate, che offrono una vasta gamma di prodotti pensionistici, danni, malattia e vita.

Austria, CEE & Russia, p. 62

Rinnovate le linee di credito revolving, sottoscritte inizialmente nel 2013 e rinnovate nel 2015, aumentandone l'importo e adottando innovativi criteri di sostenibilità: il loro costo è legato sia agli obiettivi in termini di investimenti green sia ai progressi registrati nella sostenibilità.

DNF

Giugno

Generali CEE Holding B.V. e UniCredit hanno siglato un accordo di **bancassurance** per la distribuzione di soluzioni assicurative nell'Europa centro-orientale.


Completata la cessione dell'intera partecipazione in **Generali PanEurope**. Generali rimane operativa in Irlanda tramite le sue Global Business Lines.



Luglio

Avviata la cessione dell'89,9% di Generali Leben e firmato un accordo con Viridium Gruppe, con cui Generali ha intrapreso una più ampia partnership industriale sul mercato assicurativo tedesco. L'operazione è soggetta all'approvazione dell'Autorità federale tedesca per la supervisione del settore finanziario (BaFin) nonché all'autorizzazione delle competenti autorità Antitrust tedesche.

Annunciato il nuovo assetto organizzativo di Gruppo che accrescerà la capacità del Gruppo di perseguire le importanti sfide del piano strategico 2019-2021. Tra le altre modifiche organizzative in vigore dal 1° settembre, viene creata la posizione di General Manager, a diretto riporto del Group CEO, affidata a Frédéric de Courtois, e viene nominato Group CFO Cristiano Borean, che entra a far parte del Group Management Committee (GMC). Luigi Lubelli è uscito dal Gruppo a fine anno.

 Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2018, p. 30-33

Settembre

Generali inclusa nel Dow Jones Sustainability World Index (DJSI), il più prestigioso indice internazionale che individua le aziende leader in base alle performance di sostenibilità. Generali è l'unica impresa assicurativa italiana presente nell'indice.


DNF

Lanciata con Aperture Investors una nuova innovativa società di gestione del risparmio con sede a New York, che allinea gli interessi del cliente e del gestore attraverso un innovativo modello di commissioni legate alla performance.



Ottobre

Lanciata una nuova funzione dedicata alla Cyber Insurance e una start-up per soddisfare le esigenze dei clienti nel campo dei rischi informatici. La nuova funzione abbinerà offerte assicurative ad ampio spettro in ambito informatico con l'ausilio di una start-up tecnologica, GeneraliCyberSecurTech, detenuta interamente dal Gruppo e creata per offrire ai propri clienti metodi innovativi di valutazione del rischio informatico.

 Sfide e opportunità del contesto di mercato, p. 30

DNF

Comunicata l'opzione di rimborso anticipato su tutti i titoli di debito perpetuo subordinato in circolazione appartenenti a ISIN XS0399861326 esercitata in novembre. L'esercizio di tale opzione è stata autorizzata dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) e avverrà rispetto a tutti i titoli in circolazione, in conformità ai rispettivi termini e condizioni. Un altro rimborso anticipato relativo a titoli appartenenti a ISIN XS0406159623 è stato esercitato in dicembre.


Siglato un accordo per l'acquisizione del 100% della società di asset management polacca Union Investments TFI S.A., che rafforzerà significativamente la posizione di Generali nell'asset management in Europa centro-orientale. La transazione è soggetta all'approvazione delle autorità regolamentari.

Moody's ha confermato il rating IFS di Assicurazioni Generali a Baa1 e degli strumenti di debito emessi o garantiti da Generali (Baa2 senior debt; Baa3 senior subordinated debt; Ba1(hyb) junior subordinated debt). L'outlook è stabile.

Novembre

Lanciata Generali Global Pension, una nuova business unit in grado di offrire competenze innovative di asset management a lungo termine e di tematiche ambientali, sociali e di governance (ESG), fondi per piattaforme multi-boutique, servizi cross border e una nuova generazione di piani a contribuzione definita e trasferimento selettivo del rischio.

Presentata agli investitori la nuova strategia del Gruppo Generali, coerente con l'ambizione del Gruppo di essere life-time partner per i suoi clienti, offrendo soluzioni innovative e personalizzate, grazie alla sua rete distributiva senza uguali; ed essere leader del mercato assicurativo europeo per i privati, i professionisti e le PMI, creando allo stesso tempo una piattaforma di asset management globale e focalizzata, e perseguendo opportunità nei mercati ad alto potenziale.

 La strategia Generali 2021, p. 16-17



L'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) ha autorizzato l'estensione dell'ambito di applicazione del modello interno di Gruppo ad Austria e Svizzera a partire da dicembre 2018.

Dicembre

Acquisito il 100% di CM Investment Solutions Limited. L'operazione rappresenta un'accelerazione della strategia multi-boutique di Generali rafforzando la sua capacità di raggiungere clienti sofisticati e partner di distribuzione in Europa e nel mondo.

Annunciato, a seguito del parere favorevole espresso dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), il completamento del processo di trasferimento del portafoglio Danni del branch UK.

Generali tra i principali investitori nel progetto per la realizzazione del nuovo Trieste Convention Centre, il centro polifunzionale che si pone l'obiettivo di diventare hub di innovazione e conoscenza tra gli enti di ricerca, formazione e imprese nell'area dell'Europa centro-orientale e dei Balcani.

DNF

Aumentata al 49% la quota di partecipazione nelle joint-venture assicurative indiane con Future Group. Con questa operazione Generali intensificherà l'utilizzo della vasta rete distributiva di Future Group per offrire soluzioni assicurative in tutto il mercato locale con un focus sul digitale.

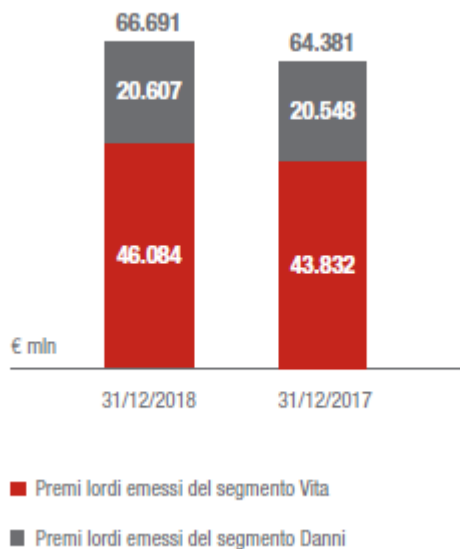
A.2. RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE

I dati comparativi relativi al 2017 inseriti in tale sezione della Relazione differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto i principali KPI (tra cui Premi, Investimenti, Asset Under Management, Risultato Operativo, Operating RoE) sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura - a seguito del disinvestimento delle attività belghe, tedesche e di Guernsey nonché delle attività olandesi e irlandesi perfezionato rispettivamente a febbraio e giugno 2018 -, che sono inseriti in una specifica voce di Conto economico e di Stato patrimoniale.

I dati 2017 relativi a Nuova Produzione, Fondi propri di Gruppo e Requisito patrimoniale di solvibilità corrispondono invece ai valori inseriti nei documenti pubblicati lo scorso anno: coerentemente con la normativa in vigore, tali dati non sono infatti stati rideterminati ex IFRS 5.

A.2.1. LA NOSTRA PERFORMANCE⁹

PREMI COMPLESSIVI¹⁰



I **premi complessivi del Gruppo** ammontano a € 66.691 milioni, evidenziando una crescita del 4,9% per effetto del positivo sviluppo sia del segmento Vita (+5,7%) che di quello Danni (+3,3%).

Con riferimento alle linee di business, i **premi del segmento Vita**¹¹ confermano la crescita osservata nel corso dell'anno, attestandosi a € 46.084 milioni (+5,7%). Con riferimento alle linee di business, positivo l'andamento delle polizze risparmio (+5,7%), in particolare in Italia (+8,2%, riflettendo le azioni di rinnovo intraprese sul portafoglio esistente delle polizze collettive per € 1,2 miliardi), Asia (+23,8%, per lo sviluppo del canale bancario) e Francia (+1,3%). In crescita dell'1,8% anche la raccolta unit-linked, riflettendo gli ottimi andamenti in Germania e Francia. I prodotti puro rischio e malattia evidenziano un aumento del 10,7%, confermando la crescita diffusa nei paesi di operatività del Gruppo.

La raccolta netta Vita (+5,2%) si attesta a € 11,4 miliardi beneficiando in particolare della crescita nell'ultimo trimestre.

I **premi del segmento Danni** ammontano a € 20.607 milioni, in crescita del 3,3% grazie al positivo andamento di entrambe le linee di business. Lo sviluppo del 3,4% del comparto auto è attribuibile alla crescita osservata in ACEER (+5,7%), Francia (+4,2%) e nella regione Americas e Sud Europa (+19,2%), riflettendo gli aggiustamenti tariffari operati in Argentina a seguito dell'inflazione. Pur registrando un recupero nella seconda parte dell'anno, la raccolta auto in Italia flette dell'1,7%, a seguito della contrazione del portafoglio derivante dalle misure adottate per recuperarne la redditività. In crescita anche la raccolta premi nel settore non auto (+2,7%) con andamenti positivi ampiamente diffusi nelle diverse aree di operatività del Gruppo. Crescono i volumi premi sottoscritti nella regione ACEER (+4,1%), Francia

⁹ I dati riportati sono basati sui principi contabili IFRS. Per la definizione dei segmenti operativi si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2018, disponibile sul sito web del Gruppo.

¹⁰ I dati comparativi su Premi e Raccolta netta relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura. Inoltre, le variazioni di raccolta netta Vita e premi sono a termini omogenei, ossia a parità di cambi e area di consolidamento ex IFRS 5.

¹¹ Comprensivi dei premi da contratti di investimento per € 1.457 milioni.

(+2,7%), Germania (+1,8%) e nel cluster International (+7,2%), trainato da Europ Assistance e Spagna. Persiste il calo osservato in Italia (-1,5%), collegato alla flessione delle linee Global Corporate & Commercial nonché al settore malattia che risentono della forte concorrenza su un mercato caratterizzato da una sostenuta competizione sui prezzi.

Premi lordi emessi complessivi per paese (*)

(in milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Italia	23.781	22.836
Francia	12.264	11.904
Germania	13.577	13.107
Austria, CEE & Russia	6.429	6.191
International	10.539	10.260
Spagna	2.378	2.427
Svizzera	1.696	1.817
Americas e Sud Europa	1.427	1.858
Asia	2.894	2.359
Europ Assistance	834	753
Altre società	1.310	1.047
Holding di Gruppo e altre società	102	82
Totale	66.691	64.381

(*) La raccolta premi totale per Global Business Lines (GBL), prendendo in considerazione il business sottoscritto nei vari paesi, è stata pari a € 4.332 milioni e così suddiviso:

- Global Corporate&Commercial € 1.991 milioni;
- Generali Employee Benefits e Generali Global Health € 1.507 milioni;
- Europ Assistance € 834 milioni.

I dati comparativi su Premi e Raccolta netta relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

RISULTATO OPERATIVO¹²

Il risultato operativo del Gruppo risulta essere in crescita del 3,0% (€ 4.713 milioni al 31 dicembre 2017), riflettendo il positivo andamento di tutti i segmenti di attività. L'operating return on equity¹³ è pari a 12,6% al 31 dicembre 2018 (-0,2 p.p.), riflettendo l'impatto della modalità di rendicontazione delle dismissioni secondo l'IFRS 5.¹⁴ L'operating Return on Equity medio del periodo 2015-2018 si attesta al 13,4%, confermando il raggiungimento dell'obiettivo strategico (>13%).

¹² Per la definizione del concetto di risultato operativo si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2018, disponibile sul sito web del Gruppo. I dati comparativi 2017 sono stati riclassificati; per ulteriori informazioni si veda il paragrafo Variazione della presentazione degli indicatori di performance del Gruppo in Nota alla Relazione sulla Gestione.

¹³ L'operating return on equity è un indicatore di ritorno sul capitale in termini di risultato operativo di Gruppo. Esso è calcolato tramite il rapporto tra: risultato operativo consolidato rettificato e patrimonio netto di Gruppo medio.

¹⁴ La modalità di rendicontazione delle dismissioni secondo l'IFRS 5 riclassifica il Risultato operativo delle attività in dismissione/dismesse nel Risultato delle attività discontinue, andando di fatto a diminuire il numeratore

Risultato operativo totale per segmento

(in milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Risultato operativo totale	4.857	4.713	3,0%
Vita	3.067	2.982	2,8%
Danni	1.992	1.944	2,5%
Asset Management	335	261	28,2%
Holding e altre attività	-70	-163	n.s
Elisioni intersettoriali	-467	-311	50,0%

I dati comparativi sul Risultato Operativo relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

In particolare, il risultato operativo Vita, pari a € 3.067 milioni, cresce del 2,8% grazie all'andamento della performance tecnica al netto delle spese di gestione assicurativa. In calo il risultato della gestione finanziaria per le maggiori svalutazioni su strumenti finanziari, registrate in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno.

Il risultato operativo Danni, pari a € 1.992 milioni, aumenta del 2,5% riflettendo il contributo della gestione finanziaria, seppur in un contesto in cui i tassi di interesse rimangono bassi, e delle altre componenti operative. Il combined ratio si attesta a 93,0% (92,9% al 31 dicembre 2017), confermandosi al primo posto tra i nostri peer, coerentemente con la direttiva strategica di eccellenza tecnica del Gruppo.

Il segmento Asset Management, introdotto a partire dal 31 dicembre 2018 per meglio riflettere i risultati delle attività di asset manager del Gruppo in linea con la comunicazione strategica al mercato, raggiunge un risultato operativo di € 335 milioni grazie all'incremento dei ricavi derivanti dalle attività di gestione dei portafogli.

Il miglioramento del risultato operativo *Holding e altre attività* riflette il positivo risultato delle altre attività di private equity e real estate. Infine, la variazione delle elisioni intersettoriali è principalmente dovuta a maggiori dividendi e realizzi intragruppo.

Risultato operativo per paese

(in milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Italia	1.801	1.841
Francia	703	744
Germania	821	750
Austria, CEE & Russia	776	744
International	814	731
Spagna	294	289
Svizzera	273	258
Americas & Sud Europa	116	85
Asia	79	39
Europ Assistance	86	88

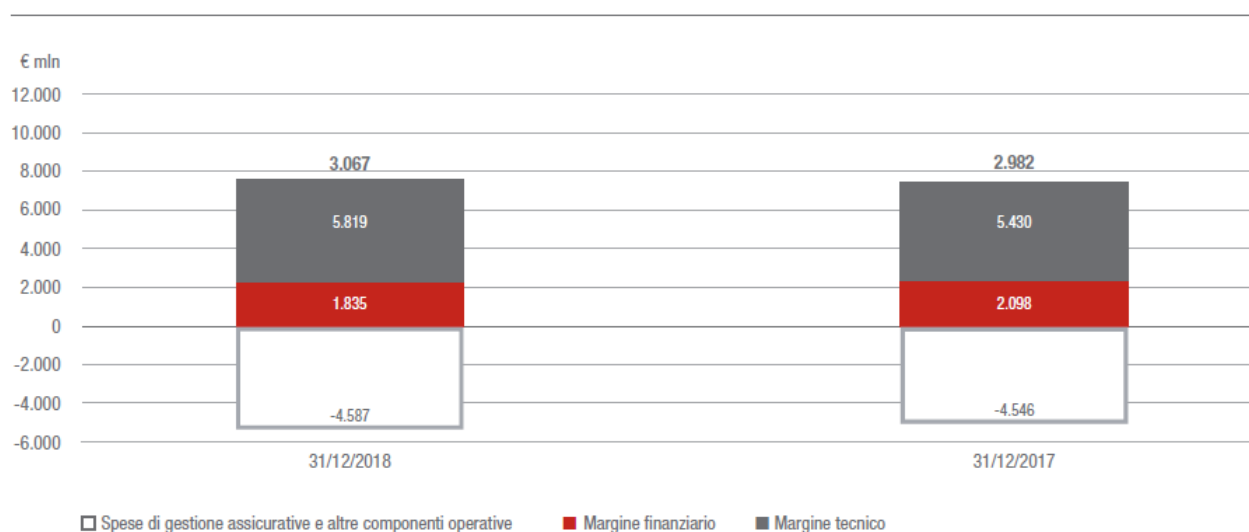
Altre società	-33	-28
Investments, Asset & Wealth Management (*)	527	468
Holding di Gruppo, altre società e elisioni intersettoriali	-585	-565
Totale	4.857	4.713

(*) L'area Investments, Asset & Wealth Management include le principali entità del Gruppo operanti nell'ambito della consulenza investimenti, gestione del risparmio e pianificazione finanziaria; comprende, tra le altre, Banca Generali. Aggiungendo al risultato operativo di Investments, Asset & Wealth Management indicato in tabella anche quello di AM dei Paesi dell'Europa centro-orientale, si ottiene un risultato operativo totale pari a € 542 milioni (€ 482 milioni al 31 dicembre 2017).

I dati comparativi su Risultato operativo relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

RISULTATO OPERATIVO VITA

Il **risultato operativo del segmento vita** si attesta a € 3.067 milioni, in aumento del 2,8% rispetto a € 2.982 milioni di fine 2017¹⁵. In particolare, risulta positivo lo sviluppo del margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurativa.



Il **margine tecnico**, pari a € 5.819 milioni, risulta in forte crescita (+7,2%). In particolare, si osserva l'incremento dei caricamenti, il miglioramento sugli impatti del rischio longevità in Francia e la crescita delle commissioni legata alla vendita di prodotti unit-linked in Italia. Tale margine non include le spese della gestione assicurativa, riportate nella voce delle spese di gestione assicurativa e altre componenti operative.

Il **margine finanziario**, pari a € 1.835 milioni, evidenzia un calo (-12,6%) rispetto a € 2.098 milioni del 31 dicembre 2017. Tale andamento è stato in particolar modo determinato dalla riduzione dei proventi netti da investimenti, impattati da un aumento delle svalutazioni e da un calo della componente realizzativa. I proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked passano da € 3.849 milioni al 31 dicembre 2017 a € -5.834 milioni riflettendo la variazione del valore degli investimenti causata da un rialzo degli spread sui titoli corporate e dalle negative performance di alcuni mercati azionari rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Il risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati passa da € -11.508 milioni al 31 dicembre 2017 a € -807 milioni, per effetto

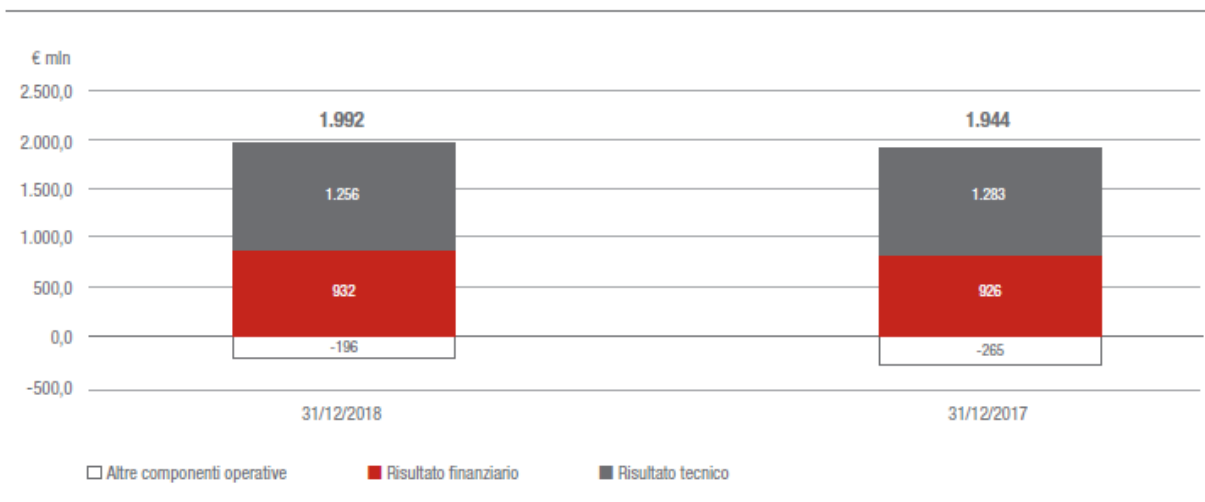
¹⁵ I dati comparativi su Risultato Operativo relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

principalmente della correlata flessione dei proventi da strumenti finanziari valutati a *fair value* rilevato a conto economico collegati a contratti linked.

Le spese di gestione assicurative e le altre componenti operative aumentano, passando da € -4.546 milioni al 31 dicembre 2017 a € -4.587 milioni. In particolare, le spese di gestione relative all'attività assicurativa si attestano a € -4.497 milioni (+1,0%). I costi di acquisizione, che ammontano a € -3.592 milioni, restano sostanzialmente stabili. In crescita le spese di amministrazione, pari a € -906 milioni (+3,8%), per gli andamenti osservati in Italia e Francia. L'incidenza percentuale dei costi di acquisizione e delle spese di amministrazione rispetto al volume premi si attesta al 10,2% (10,1% al 31 dicembre 2017). L'incidenza del totale delle spese di amministrazione relative all'attività assicurativa sulle riserve tecniche medie si mantiene sostanzialmente stabile allo 0,27%. Le altre componenti operative flettono lievemente a € -90 milioni (€ -94 milioni al 31 dicembre 2017).

RISULTATO OPERATIVO DANNI

Il **risultato operativo del segmento Danni** ammonta a € 1.992 milioni (€ 1.944 milioni al 31 dicembre 2017¹⁶). L'incremento del 2,5% è attribuibile principalmente al risultato degli investimenti e al contributo positivo delle "Altre componenti operative".



Il **risultato tecnico** si attesta a € 1.256 milioni, in diminuzione del 2,1% rispetto al 31 dicembre 2017. Tale risultato comprende l'impatto di sinistri catastrofali per circa € 342 milioni, derivanti principalmente da tempeste, inondazioni e maltempo in Italia e Europa centrale. Eventi analoghi avevano pesato al 31 dicembre 2017 per € 416 milioni. Il risultato tecnico risulta influenzato dal maggior impatto di grandi sinistri *man-made* per circa € 125 milioni e dall'aumento della componente costi di acquisizione, conseguente allo sviluppo del volume premi.

Il **risultato finanziario** si attesta a € 932 milioni (+0,7% rispetto al 31 dicembre 2017). In particolare, risultano in aumento dell'1,7% i redditi correnti da investimenti, pari a € 1.230 milioni, grazie a redditi derivanti dagli strumenti azionari. Le azioni intraprese dal Gruppo hanno comunque consentito di ottenere un ritorno corrente del 3,1% (3,0% al 31 dicembre 2017).

Le altre componenti operative, che includono principalmente le spese di gestione non assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e sui costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte, ammontano a € -196 milioni (€ -265 milioni al 31 dicembre 2017) a seguito soprattutto di minori accantonamenti operativi in Germania.

RISULTATO NON-OPERATIVO¹⁷

Il **risultato non operativo** del Gruppo si attesta a € -1.361 milioni (€ -1.109 milioni al 31 dicembre 2017). In particolare:

- le perdite nette da valutazione risultano in aumento a € -431 milioni (€ -271 milioni del 31 dicembre 2017) per effetto principalmente delle maggiori svalutazioni su investimenti finanziari azionari, registrati in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno;
- i **profitti netti di realizzo** si attestano a € 265 milioni (€ 311 milioni al 31 dicembre 2017), beneficiando di € 113 milioni della cessione della partecipazione in Italo – Nuovo Trasporto Viaggiatori. Il calo dei profitti di realizzo rispetto al periodo precedente è

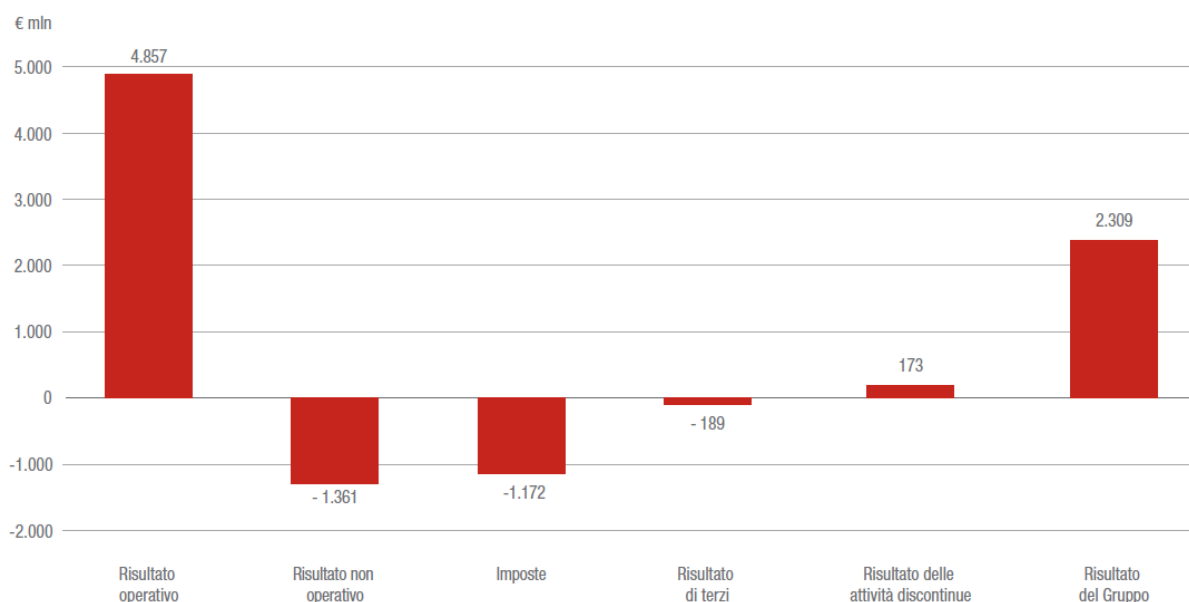
¹⁶ I dati comparativi su Risultato Operativo relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

¹⁷ I dati comparativi relativi al Risultato non operativo e ai suoi dettagli del 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

principalmente ascrivibile alla componente obbligazionaria e immobiliare, riflettendo la programmata politica di sostenere i rendimenti futuri dei propri investimenti;

- i proventi netti non operativi da fair value ammontano a € 11 milioni (€ 26 milioni al 31 dicembre 2017);
- gli **altri costi e ricavi non operativi** calano lievemente a € -411 milioni (€ -419 milioni al 31 dicembre 2017). La voce si compone di € -98 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -106 milioni al 31 dicembre 2017), € -211 milioni di costi di ristrutturazione (€ -297 al 31 dicembre 2017), in calo soprattutto in Germania, e € -102 milioni di altri costi netti non operativi (€ -16 milioni al 31 dicembre 2017). Questi ultimi comprendono € 77 milioni di plusvalenza relative alla cessione delle attività in Panama, mentre lo scorso anno la voce aveva beneficiato di € 196 milioni di proventi derivanti dalla cessione del portafoglio Danni in run-off della filiale inglese;
- i costi non operativi di holding si attestano a € -795 milioni (€ -755 milioni al 31 dicembre 2017) per effetto dei costi di ristrutturazione previsti (principalmente per il trasferimento della sede operativa di Generali Employee Benefits e per la chiusura del branch in Giappone), oltre che per lo sviluppo delle attività di asset management. In calo gli interessi passivi sul debito finanziario che passano da € -673 milioni a € -666 milioni.

RISULTATO NETTO DI GRUPPO

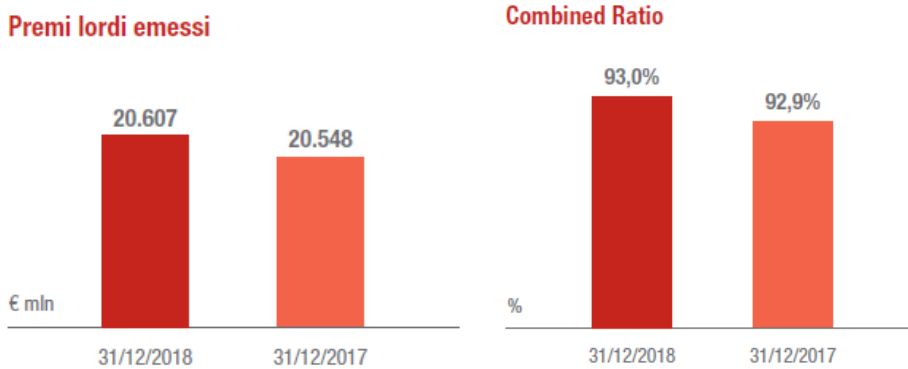


Il **risultato del Gruppo** si attesta a € 2.309 milioni, registrando un aumento del 9,4% rispetto a € 2.110 milioni del 31 dicembre 2017, e riflette:

- il miglioramento del risultato operativo sopra commentato;
- il risultato delle attività discontinue di € 173 milioni, relativo alle cessioni delle attività tedesche, belghe e di Guernsey nonché al profitto derivante dalla cessione della società irlandese per € 49 milioni. Nel 2017, la voce accoglieva la minusvalenza da valutazione delle attività olandesi;
- una lieve flessione della fiscalità. Il tax rate resta sostanzialmente invariato, passando dal 32,7% al 32,6%;
- il **risultato di terzi**, pari a € 189 milioni, che corrisponde ad un minority rate pari al 7,6% (8,1% al 31 dicembre 2017) e che aumenta rispetto allo scorso anno (€ 185 milioni), riflettendo principalmente l'andamento dell'Asia.

A.2.2. RISULTATO DI SOTTOSCRIZIONE¹⁸

SEGMENTO DANNI



I dati comparativi relativi al 2017 inseriti in tale Relazione differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto i principali KPI (tra cui Premi, Risultato Operativo, CoR) sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

PREMI LORDI EMESSI DEL SEGMENTO DANNI

I premi del segmento Danni confermano lo sviluppo osservato nel corso dell'anno, attestandosi a € 20.607 milioni, in crescita del 3,3% grazie al positivo andamento di entrambe le linee di business.

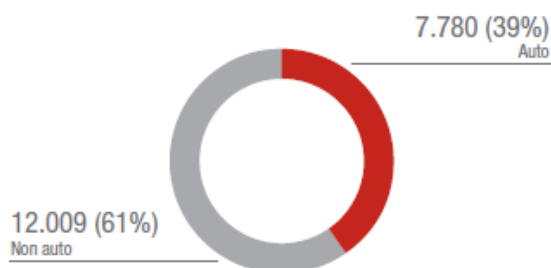
Lo sviluppo del comparto auto (+3,4%) è sostenuto dalla crescita osservata in ACEER (+5,7%), che riflette l'andamento positivo in Repubblica Ceca per le politiche tariffarie e lo sviluppo di partnership nelle flotte e nel leasing, l'incremento delle vendite auto in Ungheria e la crescita osservata in Austria. In aumento anche la Francia (+4,2%), anche grazie a nuove partnership distributive, nonché Americas e Sud Europa (+19,2%), principalmente per gli aggiustamenti tariffari operati in Argentina a seguito dell'inflazione. Pur registrando un recupero nella seconda parte dell'anno, la raccolta auto in Italia flette dell'1,7%, a seguito delle misure adottate per recuperare la redditività del portafoglio.

Anche la raccolta premi nel non-auto registra un aumento del 2,7%, grazie agli andamenti positivi ampiamente diffusi nelle diverse aree di operatività del Gruppo. Cresce infatti la raccolta in ACEER (+4,1%), positivamente trainata da Polonia (+16,4%, derivante dal business corporate e dallo sviluppo dei prodotti viaggi), Ungheria (+7,7%, che perlopiù beneficia sia della crescita nei prodotti casa che nei volumi del business Health), Austria (+1,9%, trainato dal business dei rami infortuni e malattia) e Croazia (+51%, grazie al business sottoscritto tramite il canale distributivo Unicredit). Positivo l'andamento in Francia (+2,7%) grazie alla performance del comparto infortuni e malattia, Germania (+1,8%) sostenuto dallo sviluppo delle linee Global Corporate & Commercial, così come le linee casa e aziende, e cluster International (+7,2%), trainato da Europ Assistance grazie allo sviluppo dell'assicurazione viaggi e assistenza auto nei mercati maturi. Il calo registrato in Italia (-1,5%) è principalmente attribuibile alla flessione delle linee Global Corporate & Commercial nonché del settore malattia che risentono della forte concorrenza su un mercato caratterizzato da una sostenuta competizione sui prezzi.

¹⁸ I dati riportati sono basati sui principi contabili IFRS. Per la definizione dei segmenti operativi si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2018, disponibile sul sito web del Gruppo.

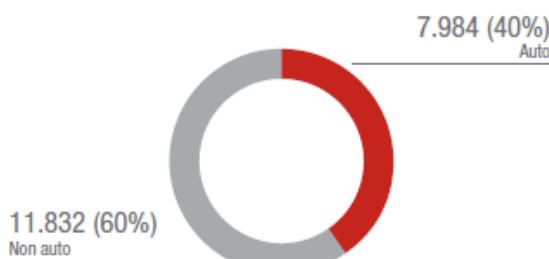
Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2018

€ mln



Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2017

€ mln



I dati comparativi su Premi relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

La distribuzione geografica dei premi emessi del segmento Danni è riportata nella tabella sottostante:

(in milioni di euro)	Premi diretti					
	Premi lordi emessi		Auto		Non auto	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Italia	5.450	5.537	2.051	2.086	3.281	3.330
Francia	2.706	2.626	1.009	968	1.634	1.591
Germania	3.757	3.708	1.491	1.489	2.255	2.215
Austria, CEE & Russia	3.818	3.626	1.784	1.678	1.986	1.900
International	4.810	4.989	1.441	1.760	2.806	2.754
Spagna	1.517	1.490	456	465	1.016	986
Svizzera	687	744	271	291	416	451
Americas e Sud Europa	1.067	1.438	678	970	388	464
Asia	210	204	6	13	104	90
Europ Assistance	834	753	29	21	678	610
Altre società	495	360	1	0	203	153
Holding di Gruppo e altre società (*)	67	63	4	3	48	41
Totale	20.607	20.548	7.780	7.984	12.009	11.832

I dati comparativi su Premi relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

La diminuzione della raccolta in **Italia** è riconducibile sia al segmento auto (-1,7%) che risente della continua diminuzione del portafoglio legata alla politica di miglioramento della profittabilità in un mercato ancora in crisi di redditività, che al non-auto. La contrazione di quest'ultimo (-1,5%) è attribuibile principalmente alla componente di business Corporate nonché al settore malattia che risentono della forte concorrenza su un mercato caratterizzato da una sostenuta competizione sui prezzi.

In **Germania** i volumi sono trainati dall'andamento positivo del comparto non-auto (+1,8%) che beneficia dell'aumento di polizze principalmente nelle linee casa e aziende, in particolare sostenuto dalle linee Global Corporate & Commercial. Leggermente positivo il comparto auto (+0,1%), nonostante la flessione dei rami RC (-1,4%) a seguito delle attività di pulizia del portafoglio.

La raccolta **francese** cresce del 3,1%, in accelerazione rispetto allo scorso esercizio, trainata dalla dinamica del comparto auto (+4,2%), anche grazie a nuove partnership distributive. Il settore non-auto (+2,7%) registra un significativo recupero rispetto alla flessione dello scorso esercizio, sostenuto anche dalla positiva performance del comparto infortuni e malattia (+3,9%).

Nella struttura regionale **ACEER**, la raccolta cresce del 4,8% sostenuta dal buon andamento dei principali rami. Il comparto auto (+5,7%) grazie ai contributi principalmente derivanti dalla Repubblica Ceca (+10,8%, a seguito delle politiche tariffarie sul portafoglio esistente, nonché ai maggiori volumi registrati dai segmenti flotte e leasing derivanti dalla cooperazione con Volkswagen Financial Services),

dall'Ungheria (+14,4%; crescita sostenuta dall'aumento dei veicoli) e dall'Austria (+3,3%). Il settore non-auto segna una crescita del 4,1%, positivamente trainato dalla Polonia (+16,4% trainato dal business corporate e dallo sviluppo dei prodotti viaggi), Ungheria (+7,7% che beneficia perlopiù sia della crescita nei prodotti casa che nei volumi del business Health), Austria (+1,9% trainato dal business dei rami infortuni e malattia) e Croazia (+51% grazie al business sottoscritto tramite Unicredit).

Nella struttura regionale **International**, i premi crescono del 9,2% a termini omogenei, guidati dal positivo andamento di Europ Assistance grazie allo sviluppo dell'assicurazione viaggi e assistenza auto nei mercati maturi, dell'Americas e Sud Europa e della Spagna.

COMBINED RATIO DEL SEGMENTO DANNI

Indicatori tecnici

	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Combined ratio	93,0%	92,9%	0,1
Loss ratio	65,1%	65,1%	0,0
Sinistralità corrente non catastrofale	68,9%	68,5%	0,4
Impatto sinistri catastrofali	1,7%	2,1%	-0,4
Sinistralità delle generazioni precedenti	-5,6%	-5,6%	-0,1
Expense ratio	27,9%	27,8%	0,1
Acquisition cost ratio	22,6%	22,3%	0,4
Administration cost ratio	5,3%	5,5%	-0,3

I dati comparativi su Combined Ratio relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

Il combined ratio di Gruppo si attesta a 93,0% (+0,1 p.p. rispetto al 31 dicembre 2017), confermandosi il migliore tra i peer del mercato. La variazione è interamente attribuibile all'andamento del tasso costi. Con riferimento alla sinistralità complessiva, che resta stabile al 65,1%, la sinistralità corrente non catastrofale aumenta di 0,4 p.p. per effetto di un maggior impatto dei citati grandi sinistri *man-made* per 0,6 p.p., concentrati prevalentemente nelle linee Global Corporate & Commercial. L'impatto derivante dai sinistri catastrofali è pari a 1,7% (2,1% al 31 dicembre 2017). Il risultato delle generazioni si mantiene stabile a -5,6%. Come di consueto, il Gruppo ha mantenuto una prudente politica di riservazione, confermata dal reserving ratio al 148%.

Le spese di gestione assicurativa ammontano a € 5.468 milioni (€ 5.419 milioni al 31 dicembre 2017). Nel dettaglio, le spese di acquisizione aumentano a € 4.437 milioni (+2,2%), riflettendo l'aumento dei costi conseguente allo sviluppo della raccolta osservato nei Paesi dell'Europa centro-orientale, in Francia e in Europ Assistance, nonché l'incremento in Italia per sostenere la raccolta non-auto. L'incidenza dei costi di acquisizione sui premi netti di competenza pertanto passa dal 22,3% al 22,6%. Le spese di amministrazione passano da € 1.076 milioni a € 1.030 milioni, evidenziando un calo del 4,2% a seguito principalmente della riduzione osservata in Germania, grazie all'efficientamento derivante dal programma di trasformazione SSyTL, e Americas. L'incidenza delle spese sui premi netti di competenza flette al 5,3% (-0,3 p.p.).

L'expense ratio si attesta pertanto al 27,9% (27,8% al 31 dicembre 2017).

Lo sviluppo del combined ratio attraverso il Gruppo è riportato nella tabella seguente:

Indicatori tecnici per paese

	Combined ratio*		Loss ratio		Expense ratio	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Italia	91,0%	90,0%	65,0%	65,2%	25,9%	24,8%
Francia	99,9%	98,4%	72,2%	70,8%	27,7%	27,6%
Germania	92,7%	92,6%	65,3%	65,1%	27,4%	27,5%
Austria, CEE & Russia	88,1%	89,1%	58,3%	59,6%	29,8%	29,5%
International	95,6%	97,9%	66,2%	68,0%	29,4%	29,9%
Spagna	92,2%	92,7%	65,2%	65,3%	27,0%	27,4%
Svizzera	93,0%	92,4%	65,5%	66,3%	27,6%	26,1%
Americas e Sud Europa	101,6%	103,4%	66,2%	66,6%	35,4%	36,8%
Asia	104,5%	103,8%	70,2%	68,4%	34,2%	35,4%
Europ Assistance	91,4%	89,4%	60,9%	60,8%	30,5%	28,7%
Altre società	101,2%	115,0%	76,8%	89,2%	24,4%	25,9%
Holding di Gruppo e altre società	76,5%	52,6%	65,8%	42,1%	10,7%	10,5%
Totale	93,0%	92,9%	65,1%	65,1%	27,9%	27,8%

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio del Gruppo per 1,7 p.p., tra cui 1,5 p.p. in Italia, 2,6 p.p. in Francia, 2,7 p.p. in Germania e 9,4 p.p. attribuibili alle Holding di Gruppo e altre società (al 31 dicembre 2017 avevano inciso sul combined ratio di Gruppo per 2,1 p.p., tra cui 1,9 p.p. in Italia, 1,8 p.p. in Francia, 1,7 p.p. in Germania e 6,4 p.p. attribuibili alle Holding di Gruppo e altre società).

In leggero aumento il combined ratio dell'**Italia** a causa dell'incremento della componente tasso costi, principalmente legata allo sviluppo del portafoglio non-auto, solo parzialmente compensato dal leggero miglioramento sia della sinistralità corrente, sia della sinistralità delle generazioni precedenti.

Il combined ratio della **Germania** registra un lieve peggioramento rispetto all'esercizio precedente (+0,2 p.p.), ascrivibile all'incremento della sinistralità a seguito dei maggiori impatti catastrofali (+1,0 p.p.) registrati sul territorio tedesco, un minore contributo delle generazioni precedenti, il tutto solo in parte mitigato dal positivo andamento delle generazioni correnti.

L'aumento del combined ratio della **Francia** risente dell'andamento della sinistralità, legato, da un lato, al maggior peso delle catastrofi naturali e, dall'altro, all'incremento della sinistralità del comparto corporate per una diversa struttura di riassicurazione rispetto allo scorso esercizio.

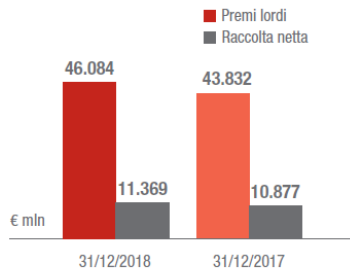
Il miglioramento del combined ratio dei paesi **ACEER** di 1 p.p. rispetto al 2017, è ascrivibile al calo della sinistralità (-1,3 p.p.) che beneficia dei minori impatti legati a sinistri catastrofali. L'expense ratio si mantiene stabile rispetto all'anno riflettendo le perduranti misure di riduzione costi.

Il combined ratio della struttura regionale **International** migliora di 2,3 p.p. grazie agli andamenti osservati in Americas e Sud Europa, rispetto al precedente esercizio in cui si era registrato un rafforzamento delle riserve in Argentina, e Spagna grazie al miglioramento dell'expense ratio.

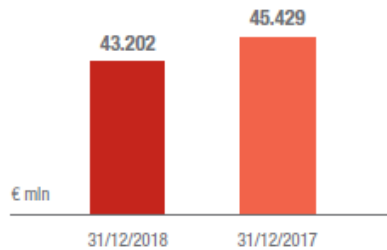
La panoramica completa di tutte le linee di business per premi, sinistri e spese per il segmento danni sono riportate nel template S.05.01.02 (vedi Allegati).

SEGMENTO VITA¹⁹

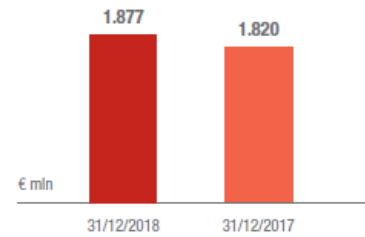
Premi lordi e raccolta netta



PVNB



NBV

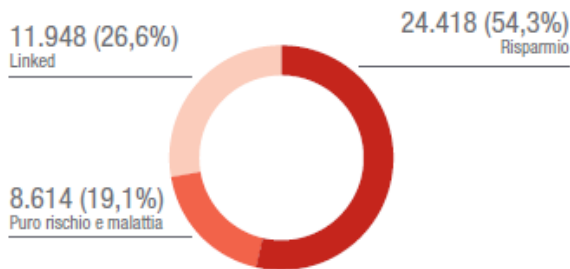


PREMI LORDI EMESSI DEL SEGMENTO VITA²⁰

I premi del segmento Vita confermano la crescita osservata nel corso dell'anno, attestandosi a € 46.084 milioni (+ 5,7%). Con riferimento alle linee di business, positivo l'andamento delle polizze risparmio (+5,7%), in particolare in Italia (+8,2%, riflettendo le azioni intraprese sul portafoglio esistente delle polizze collettive che compensano la riduzione dei premi relativi ai prodotti ibridi), Asia (+23,8%) e Francia (+1,3%). In crescita dell'1,8% anche la raccolta unit-linked, trainata in particolare dall'andamento registrato in Germania e Francia coerentemente alla strategia di Gruppo volta allo sviluppo di questa linea. I prodotti puro rischio e malattia evidenziano un aumento del 10,7%, confermando la crescita diffusa nei paesi di operatività del Gruppo.

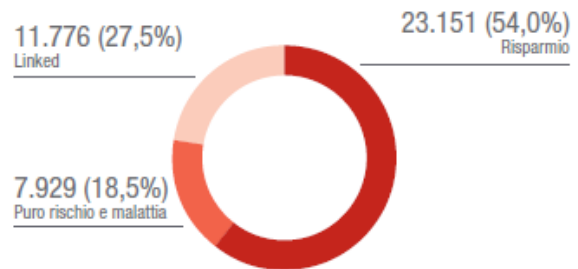
Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2018

€ mln



Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2017

€ mln



La distribuzione geografica dei premi emessi del segmento Vita è riportata nella tabella sottostante:

¹⁹ I dati comparativi relativi al 2017 di Premi e Raccolta Netta differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura, che sono inseriti in una specifica voce di Conto economico e di Stato patrimoniale. Analogamente, le variazioni di tali KPI sono calcolate rapportando i valori del 2018 a quelli dello scorso anno rideterminati. I dati 2017 relativi alla nuova produzione sono a tasso e perimetro storici, cioè non escludono le società in dismissione. NBV, valore della nuova produzione: indicatore del valore creato dal "nuovo business" del segmento Vita. PVNB, valore attuale dei premi della nuova produzione: valore atteso dei premi futuri della nuova produzione.

²⁰ Includono € 1.457 milioni di premi relativi a contratti di investimento.

Premi diretti

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Risparmio		Puro rischio e malattia		Linked	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
	Italia	18.332	17.299	14.259	13.181	312	264	3.760
Francia	9.558	9.279	4.347	4.291	1.959	1.867	2.841	2.696
Germania	9.821	9.399	2.230	2.219	3.903	3.690	3.687	3.490
Austria, CEE & Russia	2.611	2.565	1.206	1.216	772	704	633	645
International	5.729	5.271	2.373	2.241	1.660	1.397	1.026	1.089
Spagna	861	936	529	656	237	223	95	58
Swizzera	861	936	190	203	131	139	688	730
Americas e Sud Europa	1.009	1.073	81	82	273	332	5	5
Asia	359	419	1.573	1.301	910	608	189	247
Europ Assistance	2.685	2.155	0	0	0	0	0	0
Altre società	0	0	0	0	109	95	50	50
Holding di Gruppo e altre società	815	687	3	3	9	9	0	0
Totale	35	19	24.418	23.151	8.614	7.929	11.948	11.776

In **Italia**, l'andamento dei premi Vita evidenzia l'ottima performance dei premi puro rischio e malattia (+18,3%) e dei prodotti di risparmio tradizionali (+8,2%) mentre i prodotti unit-linked (-2,4%) hanno risentito della volatilità dei mercati finanziari che ha caratterizzato la seconda metà dell'anno.

In **Germania** in linea con le iniziative strategiche del Gruppo, i premi Vita evidenziano una crescita dei prodotti delle linee malattia (+5,8%, sostenuto dall'aumento di polizze a premio unico), nonché delle unit-linked (+5,6%, grazie perlopiù a polizze a premio ricorrente), solo in parte compensata dal calo registrato dai prodotti di risparmio a premio ricorrente (-5,8%).

In **Francia**, la strategia di Gruppo volta allo sviluppo di coperture assicurative di tipo unit-linked e puro rischio e malattia trova riscontro nelle performance dei prodotti unit-linked (+5,4%), dopo l'eccezionale crescita del 2017 e della linea puro rischio e malattia (+4,9%), mentre le tradizionali polizze risparmio recuperano (+1,3%), dopo la flessione dello scorso esercizio.

Con riferimento ai premi della struttura regionale **ACEER**, si evidenzia il calo dei prodotti di risparmio (-2,1%, legato all'andamento delle polizze a premio ricorrente), a seguire la flessione dei prodotti unit-linked (-1,8%, dovuto perlopiù al calo nelle polizze a premio unico), solo in parte controbilanciati dall'evoluzione positiva dei rami malattia (+9,1%). Tale trend è spiegato dal rallentamento della raccolta in Repubblica Ceca (-2,2% legato al continuo calo della nuova produzione dei prodotti di risparmio principalmente in Ceska Pojistovna) ed in Polonia (-4,3% dovuto alla flessione di prodotti individuali unit-linked), compensato da una crescita dei volumi nel resto della regione ed in particolar modo in Slovacchia (+8% grazie ai rami malattia), Austria (+1,6% che beneficia della spinta dei prodotti Health), nonché dalla Romania (+69,5% a seguito dei prodotti puro rischio e malattia lanciati a partire da luglio 2018 tramite la partnership con Unicredit) e Serbia (+15,3% sostenuta dalla crescita di prodotti di risparmio a seguito delle iniziative sui rinnovi).

Nella struttura regionale **International**, i premi crescono del 13,8% a termini omogenei, trainati dalla performance registrata in Asia, che evidenzia una crescita del 28,2% registrata nella maggior parte dei paesi, e in particolare in Cina per le polizze risparmio e puro rischio.

RACCOLTA NETTA

La raccolta netta si conferma tra i livelli più alti del mercato, raggiungendo € 11.369 milioni. La crescita del 5,2%, pari a € 492 milioni, riflette gli andamenti della Francia (+ € 612 milioni), che beneficia della componente premi in crescita e dei minori riscatti rispetto al 2017, a cui si aggiungono quelli dell'Asia (+ € 487 milioni), che riceve un'ulteriore spinta dal calo dei riscatti nel trimestre, e della Germania (+ € 231 milioni) grazie sia al miglioramento della raccolta che ai minori riscatti. In Italia (- € 934 milioni) pesano i maggiori pagamenti derivanti da riscatti.

(in milioni di euro)	Raccolta netta	
	31/12/2018	31/12/2017
Italia	4.769	5.703
Francia	1.571	959
Germania	3.197	2.966
Austria, CEE & Russia	312	327
International	1.519	922
Spagna	-86	-232
Svizzera	397	457
Americas e Sud Europa	162	151
Asia	981	494
Europ Assistance	0	0
Altre società	66	52
Holding di Gruppo e altre società	1	0
Totale	11.369	10.877

I dati comparativi su Raccolta netta relativi al 2017 differiscono da quelli pubblicati lo scorso anno in quanto sono stati rideterminati, in applicazione al principio contabile IFRS 5, non comprendendo più i dati relativi alle attività cedute o in attesa di chiusura.

SVILUPPO DEL LIFE NEW BUSINESS

La **nuova produzione in termini di valore attuale dei premi futuri di nuova produzione (PVNBP)** ammonta a € 43.202 milioni, evidenziando un calo dell'1,8%. Con riferimento alle linee di business, la produzione dei prodotti di puro rischio cresce del 2,1% in tutte le aree di operatività del Gruppo, ad eccezione della Germania. In flessione la produzione unit-linked (-1,5%, per effetto dell'andamento registrato in Italia e Germania) e quella dei prodotti di risparmio (-3,7%) in linea con la strategia del Gruppo che mira alla riduzione del business garantito.

La **redditività della nuova produzione** (margine sul PVNBP) migliora di 0,26 p.p., portandosi a 4,35% (4,01% al 31 dicembre 2017), in seguito all'aumento della redditività sia dei prodotti di rischio (+0,51 p.p.), principalmente grazie al miglioramento registrato in Francia e Spagna, sia dei prodotti di risparmio (+0,29 p.p.), influenzata positivamente dalla continua riduzione delle garanzie finanziarie nonché dal miglioramento del contesto economico.

Come conseguenza delle azioni sopra descritte, **il valore della nuova produzione (NBV)** complessivo aumenta del 4,3% e si attesta a € 1.877 milioni (€ 1.820 milioni al 31 dicembre 2017).

A.3. RISULTATI DI INVESTIMENTO

Il Gruppo Generali mira a massimizzare i rendimenti degli investimenti per un determinato risk appetite e per raggiungere gli obiettivi del piano strategico attraverso la diversificazione del portafoglio e un'accurata strategia di investimento basata sul matching delle passività assicurative. Negli ultimi anni le condizioni dei mercati finanziari non sono state molto favorevoli. La crisi che ha avuto inizio nel 2008 ha portato ad un ambiente con tassi di interesse molto bassi che ancora persiste nell'area euro. I fattori macroeconomici, le azioni di politica monetaria e la corsa al rendimento hanno influenzato il livello dei tassi di interesse sui titoli di stato e su altri segmenti chiave di mercato quali le obbligazioni corporate.

Considerando quanto sopra, al fine di sostenere le performance degli investimenti anche a vantaggio degli assicurati vita, la strategia perseguita consiste nell'aumento della diversificazione degli asset e geografica, dell'esposizione al mercato privato, degli investimenti alternativi di debito e private equity, che offrono un attraente ritorno rischio-rendimento nell'ottica di un efficientamento dell'assorbimento di capitale nel quadro di Solvency II.

In questo capitolo è fornita una panoramica degli investimenti del Gruppo, con la classificazione in categorie di attività nonché il rendimento degli investimenti.

ANALISI PER CLASSE DI ATTIVITÀ

Al 31 dicembre 2018 il valore complessivo degli investimenti si attesta a € 415.994 milioni, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente (-0,8%). Gli investimenti di Gruppo ammontano a € 350.205 milioni (-0,3%) e quelli collegati a contratti linked a € 65.789 milioni (-2,9%).

Allocazione degli investimenti

(milioni di euro)	Totale Gruppo		Vita		Danni	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Strumenti a reddito fisso	299.736	304.055	266.502	268.895	26.751	27.686
Obbligazioni governative	159.431	158.216	142.144	139.846	11.625	12.441
Obbligazioni corporate	112.017	117.207	100.758	105.780	11.949	12.420
Altri strumenti a reddito fisso	28.288	28.631	23.599	23.569	3.177	2.825
Strumenti di capitale	19.807	17.697	12.820	11.980	2.279	2.254
Investimenti immobiliari	15.258	13.616	8.827	8.752	4.012	3.828
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11.114	11.635	6.180	8.083	2.729	2.502
Altri investimenti	4.290	4.395	6.673	5.476	2.034	1.774
Totale investimenti complessivi	350.205	351.398	301.002	303.186	37.805	38.044
Investimenti unit/index linked	65.789	67.741	65.789	67.741	0	0
Totale investimenti complessivi	415.994	419.139	366.791	370.927	37.805	38.044

In termini di incidenza delle principali categorie di investimenti, la relativa esposizione degli strumenti a reddito fisso risulta in riduzione all'85,6% (86,5% al 31 dicembre 2017), mentre quella degli strumenti di capitale è aumentata, attestandosi al 5,7% (5,0% al 31 dicembre 2017). Anche l'incidenza degli investimenti immobiliari e quella degli altri investimenti risultano in lieve incremento, attestandosi rispettivamente al 4,4% (3,9% al 31 dicembre 2017) e all'1,1% (1,0% al 31 dicembre 2017). Si ricorda che gli altri investimenti comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati. L'incidenza della liquidità passa infine dal 3,3% al 3,2%.

Con riferimento alla composizione del portafoglio obbligazionario, i titoli governativi, che ne rappresentano il 53,2% (52,0% al 31 dicembre 2017), mostrano un incremento, attestandosi a € 159.431 milioni (€ 158.216 milioni al 31 dicembre 2017). La variazione del periodo è ascrivibile prevalentemente alla posizione di acquirente netto del Gruppo verso questa classe di attivi. L'esposizione verso i singoli titoli di Stato è principalmente allocata ai rispettivi paesi di operatività, in linea con la politica di ALM implementata dal Gruppo.

La componente corporate registra un decremento in termini assoluti, attestandosi a € 112.017 milioni (€ 117.207 milioni al 31 dicembre 2017), pari al 37,4% del portafoglio obbligazionario (38,5% al 31 dicembre 2017), dovuto all'orientamento della strategia di reinvestimento

verso la componente obbligazionaria sovrana. Prendendo in considerazione, invece, la nuova composizione del portafoglio attuale, si evidenzia una consistente diminuzione dei titoli esposti al settore finanziario, parzialmente controbilanciato da un aumento di esposizione al settore delle telecomunicazioni.

Il portafoglio corporate del Gruppo si conferma in miglioramento in termini di merito creditizio, con oltre il 93% dei titoli detenuti classificati come Investment Grade (91% a fine dell'esercizio precedente). I titoli considerati Non Investment Grade registrano un calo di € 2,9 miliardi rispetto al 31 dicembre 2017.

REDDITIVITA' DEGLI INVESTIMENTI

Redditività degli investimenti

%	Totale Gruppo		Vita		Danni	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Strumenti a reddito fisso						
Redditività corrente netta	2,9%	3,1%	3,0%	3,13%	2,7%	2,7%
Redditività di conto economico	3,0%	3,3%	3,0%	3,4%	2,5%	3,0%
Redditività complessiva	-0,1%	2,5%	-0,2%	2,4%	0,6%	3,1%
Strumenti di capitale						
Redditività corrente netta	4,4%	3,7%	4,3%	3,5%	4,8%	4,7%
Redditività di conto economico	2,1%	6,8%	0,1%	7,3%	5,8%	8,1%
Redditività complessiva	-3,8%	9,8%	-10,2%	9,8%	-3,9%	9,9%
Investimenti immobiliari						
Redditività corrente netta	5,2%	5,5%	5,6%	5,7%	5,5%	5,9%
Redditività di conto economico	4,0%	4,9%	4,7%	5,2%	4,0%	5,8%
Redditività complessiva	3,9%	5,0%	4,6%	5,3%	3,9%	5,8%
Totale						
Redditività corrente netta	3,0%	3,1%	3,1%	3,2%	3,1%	3,0%
Redditività di conto economico	2,8%	3,3%	2,8%	3,3%	2,6%	3,2%
Redditività complessiva	-0,2%	2,7%	-0,5%	2,6%	0,7%	3,4%

La redditività corrente registra una lieve flessione, attestandosi al 3,0% (3,1% al 31 dicembre 2017). L'andamento di tale indicatore è attribuibile, da un lato, all'aumento degli investimenti medi e, dall'altro, a un calo nel valore assoluto dei redditi correnti, che si attestano a € 10.668 milioni (€ 10.847 milioni al 31 dicembre 2017), dovuto ai bassi tassi d'interesse ottenibili nell'ambito dell'attività di reinvestimento.

Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di realizzo, dalle perdite nette da valutazione e dalle valutazioni rilevate a conto economico (*harvesting rate*) registra una diminuzione, attestandosi a -0,1% (0,6% al 31 dicembre 2017), a seguito sia di un maggior impatto delle svalutazioni, particolarmente consistenti rispetto a quelle registrate nel periodo precedente, che di un minor impatto dell'attività realizzativa.

INFORMAZIONI RELATIVI A OPERAZIONI DI 'SECURITIZATION' DEGLI INVESTIMENTI

Gli investimenti del Gruppo sottoposti a cartolarizzazione rappresentano meno dello 0,8% del totale degli investimenti di Gruppo a reddito fisso. Le operazioni di cartolarizzazione sono soggette a limiti interni definiti a livello di singola compagnia e monitorati su base mensile in tutto il Gruppo.

A.4. RISULTATI DI ALTRE ATTIVITA'

SEGMENTO ASSET MANAGEMENT

Il segmento Asset Management, introdotto a partire dal 31 dicembre 2018 per meglio riflettere i risultati delle attività di asset manager del Gruppo in linea con la comunicazione strategica al mercato, comprende le attività esercitate dalle società di Asset Management operanti all'interno del Gruppo.

Esso opera come fornitore di prodotti e servizi sia per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, sia per clienti terzi. I prodotti includono fondi di tipo azionario e fixed-income, così come prodotti più alternativi. L'obiettivo perseguito dall'Asset Management è quello di identificare opportunità di investimento e fonti di guadagno per tutti i propri clienti, gestendo contestualmente i rischi.

Il segmento comprende società specializzate su clienti istituzionali e retail, piuttosto che sulle compagnie assicurative del Gruppo o su clienti terzi, oppure su prodotti come ad esempio i real assets, le strategie high conviction o soluzioni più tradizionali.

Nel suo perimetro rientrano, ad esempio, società del gruppo Generali Investments, Generali Real Estate, Generali Investments CEE, Fortuna Investments e a queste si vanno ad aggiungere le altre società legate alla strategia multi-boutique e alcune società operanti in Asia.

(in milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Asset under Management (in miliardi di euro)	456	463	-2%
Risultato operativo	335	261	28%
Risultato netto	235	189	24%
Cost/Income ratio	46%	54%	-8 p.p.

Il **risultato operativo** dell'Asset Management è passato da € 261 milioni del 2017 a € 335 milioni del 2018 (+28,2%). Tale incremento è determinato principalmente dall'aumento del risultato operativo del gruppo Generali Investments, reso possibile grazie alla rinegoziazione delle commissioni sui mandati assicurativi delle compagnie del Gruppo e ai più ampi volumi sui Real Assets che hanno determinato anche l'aumento delle commissioni non ricorrenti.

SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITA'

Il segmento Holding e altre attività comprende le attività esercitate dalle compagnie del Gruppo nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché le ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività *core* assicurative.

Il risultato operativo dei suddetti settori di attività è riepilogato nella tabella sottostante:

Risultato operativo del segmento Holding e altre attività per settore

(in milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Risultato operativo segmento Holding e altre attività	-70	-163	-57,1%
Finanziario e altre attività	397	291	36,3%
Costi operativi di holding	-467	-454	2,9%

Il risultato operativo del **segmento Holding e altre attività** si attesta a € -70 milioni, in miglioramento rispetto ai € -163 milioni del 31 dicembre 2017.

In particolare, il risultato operativo del segmento finanziario e altre attività cresce a € 397 milioni (€ 291 milioni al 31 dicembre 2017). L'aumento del 36,3% riflette principalmente le performance, in particolare nell'ultimo trimestre, registrate in Lion River e Planvital. Il risultato di Banca Generali flette lievemente a € 233 milioni (-3,6%). I costi netti operativi di holding si attestano a € -467 milioni (€ -454

milioni al 31 dicembre 2017), riflettendo i maggiori costi legati alle attività di dismissione in Germania e all'implementazione della nuova strategia di asset management, e minori ricavi per brand fee.

ACCORDI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI LEASING

Nell'ambito della propria attività operativa, diverse società del Gruppo Generali hanno sottoscritto contratti di leasing in qualità di *lessee*. Tali contratti sono quasi esclusivamente relativi a leasing operativi per l'utilizzo di immobili utilizzati per attività commerciali, auto aziendali, mobili e attrezzature per ufficio.

In alcuni casi, società del Gruppo Generali agiscono in qualità di *lessor*, principalmente in relazione agli immobili di proprietà attraverso contratti di leasing operativo, che coinvolgono parte del portafoglio immobiliare di Generali.

A.5. ALTRE INFORMAZIONI

A.5.1. OPERAZIONI E TRANSAZIONI RILEVANTI NEL GRUPPO

All'interno del Gruppo vi sono diversi accordi intragruppo, compresi i servizi di *asset management*, i servizi di gestione immobiliare, gli accordi di banc-assurance, gli accordi di riassicurazione interna e di *risk pooling*, il finanziamento intragruppo e la gestione centralizzata della liquidità, nonché la gestione dei sinistri e servizi simili. Inoltre, all'interno del Gruppo sono previsti anche accordi specifici di finanziamento, che servono sia per la necessità di liquidità operativa che per il fabbisogno di capitale.

La Capogruppo agisce come holding e riassicuratore di Gruppo e, insieme alle holding locali, sostiene le esigenze delle diverse unità locali, tra le quali la stabilità e solidità del capitale.

Di conseguenza, vi sono numerose operazioni intragruppo, di cui le più materiali possono essere raggruppate come segue:

- dividendi e movimenti di capitale intragruppo;
- finanziamenti interni che servono sia per esigenze di finanziamento operativo che per esigenze di capitale (che rappresentano i fondi propri di base delle società locali);
- gestione della liquidità intragruppo e accordi di cash-pooling;
- riassicurazione infragruppo;
- garanzie e accordi simili;
- servizi condivisi;
- altre transazioni.

Considerando le dimensioni e la struttura del Gruppo, si registrano numerosi pagamenti di dividendi / transazioni e trasferimenti di capitale, principalmente osservati verso specifiche società del Gruppo specializzate in investimenti e asset management.

Il finanziamento intragruppo è stato di circa € 17,1 miliardi, contribuendo sia alle esigenze di finanziamento operativo delle società locali, sia anche come buffer di capitale aggiuntivo per le compagnie assicurative del Gruppo. Quest'ultimo era di circa € 4,0 miliardi nel 2018.

La gestione della liquidità intragruppo e gli accordi di cash-pooling sono stati creati per soddisfare le esigenze di liquidità operative e per ottimizzare la gestione della liquidità e il buffer di liquidità a livello di Gruppo.

Le attività di riassicurazione intragruppo mirano ad ottimizzare la ritenzione dei rischi di una singola società e singolo nonché del Gruppo. I riassicuratori locali o la holding locale agiscono di solito come primo pool di rischio che viene successivamente trasferito alla Capogruppo che definisce la struttura di riassicurazione esterna. Di circa € 65,2 miliardi di premi lordi emessi, € 4,7 miliardi sono ceduti nella riassicurazione intragruppo.

All'interno del Gruppo vengono istituite garanzie e accordi simili, principalmente per agevolare alcune attività specifiche come la costruzione immobiliare e progetti simili, per facilitare operazioni specifiche e ottimizzare la struttura del capitale.

I servizi condivisi e gli accordi analoghi hanno principalmente la natura di gestione degli investimenti, di bancassurance, dell'IT e della gestione dei sinistri.

Le operazioni in derivati e le vendite di attività intragruppo sono state molto limitate.

Tra le "Altre transazioni" intragruppo esistono anche alcuni impegni di investimento. Tali impegni sono principalmente rappresentati da impegni connessi a investimenti alternativi (private equity), principalmente verso una società specializzata del Gruppo che gestisce questo

tipo di investimenti, e stanno finanziando gli impegni che la stessa società ha verso i terzi. Alcuni ulteriori impegni sono stati fatti anche per altre opportunità di investimento, in particolare per i fondi di investimento immobiliare.

Sono in essere anche due impegni intragruppo tra Assicurazioni Generali e Generali Vie, effettuati alla fine di dicembre 2016, che rappresentano le più importanti operazioni di assicurazione vita francesi, al fine di ottimizzare la struttura del capitale. Tali accordi sono considerati per Generali Vie come fondi propri accessori che rafforzano la propria posizione di capitale. I dettagli sono i seguenti:

- Assicurazioni Generali ha sottoscritto una "equity commitment letter" con la quale si impegna a sottoscrivere un aumento di capitale fino a € 250 milioni. Questo accordo, approvato dal legislatore francese, qualifica come Tier 2 i fondi propri accessori di Generali Vie. Nel caso in cui l'impegno venisse chiamato e successivamente versato, sarà classificato come un fondo proprio di base di Tier 1;
- Assicurazioni Generali ha sottoscritto una "Commitment letter to pay and subscribe in a full a T2 item" con la quale si impegna a sottoscrivere un titolo di debito subordinato di Tier 2 emesso da Generali Vie per un ammontare fino a € 250 milioni. Questo accordo, approvata dal legislatore francese, è qualificato come fondo proprio accessorio Tier 3 di Generali Vie. In caso di impegno da chiamare e successivamente versato sarà classificato come fondo proprio di base Tier 2.

Inoltre vi è un simile impegno tra Generali Deutschland Holding e Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft, due controllate del sottogruppo tedesco. In particolare Generali Deutschland Holding si è impegnata a pagare un aumento di capitale di quest'ultimo, fino al massimo di € 297 milioni. Questo accordo è stato approvato dal legislatore tedesco come fondi propri accessori di Tier 2 di Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft.

B. Sistema di Governance

B.1. INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

IL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE DEL GRUPPO

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), in qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato disposizioni interne applicabili alle società del Gruppo più rilevanti (imprese di assicurazione e riassicurazione, società di gestione, banche e altre entità significative) che devono essere osservate nella definizione del sistema di corporate governance, al fine di assicurare un adeguato livello di coerenza nell'ambito del Gruppo.

Il presente paragrafo include informazioni di dettaglio in ordine ai principali contenuti delle disposizioni interne sopra richiamate; i dettagli relativi al sistema di corporate governance di AG sono contenute nell'SFCR solo, disponibile sul sito www.generali.com.

REGOLE SULLA COMPOSIZIONE DEGLI AMSB

Come regola generale, gli organi di amministrazione, gestione o supervisione (AMSB) di ciascuna società del Gruppo devono avere un numero di componenti proporzionato alla dimensione e alla complessità di tale società e la loro composizione deve seguire specifici criteri funzionali. I candidati a componenti degli AMSB, compresi i candidati per ruoli esecutivi, non devono detenere altre posizioni, neppure nell'ambito del Gruppo, che possano generare un conflitto di ruoli o un conflitto di interessi.

Inoltre, ciascuna società del Gruppo deve assicurare che i candidati per ruoli non esecutivi siano di norma selezionati tra dipendenti del Gruppo, con l'eccezione delle controllate quotate. Ai presidenti degli AMSB non devono essere attribuiti ruoli esecutivi. Ciascun componente degli AMSB, e gli AMSB complessivamente considerati, devono conformarsi ai requisiti di professionalità e onorabilità definiti nella politica di Gruppo "Group Fit & Proper Policy" e dettagliata nella sezione B.2.

COMPETENZE GENERALI DEGLI AMSB

L'AMSB detiene la responsabilità ultima di conformarsi alle leggi e alle disposizioni regolamentari e amministrative applicabili, ivi incluse quelle adottate in conformità con la Direttiva Solvency II per le compagnie di assicurazione e riassicurazione del Gruppo.

Specifiche regole riguardano le "competenze riservate", vale a dire le competenze che tutte le società del Gruppo devono riservare alla competenza esclusiva dei rispettivi AMSB. A questo riguardo, le competenze riservate devono essere considerate aggiuntive rispetto a quelle previste da leggi e regolamenti applicabili a livello locale e, nell'implementazione di queste competenze, ciascuna società del Gruppo deve anche tenere conto dell'ambito, della natura e della complessità dei rischi che affronta e del business svolto.

In particolare, le competenze riservate includono quelle di seguito elencate:

- approvazione della struttura organizzativa e costituzione di eventuali comitati interni all'AMSB;
- definizione e approvazione del sistema di controllo interno e del sistema di gestione dei rischi;
- attribuzione, modifica e revoca di poteri delegati a favore di uno o più componenti dell'AMSB;
- approvazione delle politiche di remunerazione a favore dei dipendenti e dei componenti degli organi sociali (comprese le forme di remunerazione consistenti in piani basati su strumenti finanziari);
- nomina e revoca delle prime linee di riportato al CEO e dei responsabili delle funzioni fondamentali nonché della relativa remunerazione;
- approvazione della strategia di asset allocation;
- approvazione delle esternalizzazioni di funzioni/attività critiche o importanti, compresi termini e condizioni generali degli accordi di esternalizzazione;
- approvazione delle operazioni infragruppo, quando eseguite a condizioni diverse da quelle di mercato;
- approvazione della bozza di bilancio da sottoporre all'approvazione dell'organo sociale competente, della proposta sulla allocazione dei profitti e sulla distribuzione di acconti sui dividendi;
- approvazione di eventuali patti parasociali di particolare importanza strategica così come di qualsiasi accordo che stabilisca e/o modifichi termini e condizioni di investimento o disinvestimento in società partecipate e diritti e obblighi rilevanti in qualità di azionista (ad esempio, put and call option);
- apertura o chiusura di succursali o uffici di rappresentanza;
- questioni correlate a investimenti non gestiti nell'ambito di mandati di gestione; fusioni e acquisizioni; fornitura di beni o servizi; accordi di cooperazione; emissione di strumenti finanziari; concessione di garanzie; sottoscrizione (in veste di prestatario) di

accordi di prestito e garanzie (non inerenti l'attività assicurativa) o transazioni simili e accordi transattivi, purché specifiche soglie di rilevanza e condizioni siano rispettivamente soddisfatte.

COMPETENZE DEGLI AMSB IN RELAZIONE AL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E GESTIONE DEI RISCHI

Le società del Gruppo devono inoltre conformarsi a specifiche disposizioni interne riguardanti il ruolo dell'AMSB in relazione al sistema di controllo interno e gestione dei rischi. In particolare, l'AMSB delle società del Gruppo deve assicurare che il suddetto sistema così come gli altri elementi del sistema di governance siano sempre coerenti con specifiche politiche di Gruppo. A questo fine, l'AMSB deve rivalutare periodicamente e almeno una volta l'anno il proprio livello di coerenza con queste politiche.

In particolare, le competenze degli AMSB in relazione al sistema di controllo interno e gestione dei rischi includono quelle di seguito elencate:

- istituire le funzioni di controllo ("funzioni chiave" ai sensi del framework Solvency II), definendo il rispettivo mandato e le linee di riporto nonché, ove appropriato, eventuali comitati di supporto. L'eventuale istituzione di comitati di supporto non solleva gli AMSB dalle proprie responsabilità;
- adottare le politiche di Gruppo rilevanti e definire gli strumenti attraverso i quali l'Alta Direzione (che comprende il CEO, il Direttore Generale, il Financial Reporting Officer e i responsabili delle funzioni che svolgono compiti di supervisione del management) può dare attuazione al sistema di controllo interno e lo mantiene adeguato ed efficace;
- determina l'ambito e la frequenza della revisione interna del sistema di governance tenendo conto della natura, della dimensione e della complessità del business nonché della struttura del Gruppo, assicurando in ogni caso che questa revisione interna sia effettuata con regolarità;
- assicurare che siano adottati e formalizzati adeguati processi per l'adozione delle decisioni e che le funzioni siano adeguatamente separate;
- approvare il sistema delle deleghe e dei poteri, assicurando che questo rimanga adeguato nel tempo; assicurare che non sussista un'eccessiva concentrazione di poteri in un'unica persona/entità e istituire strumenti per valutare l'esercizio dei poteri delegati, con la conseguente possibilità di adottare adeguate misure contingenti se decide di riservare a sé i poteri delegati, con conseguente possibilità di prevedere adeguati piani di emergenza qualora decida di avocare a sé i poteri delegati;
- approvare l'Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) report e, sulla base dei risultati di questo report, definire l'appetito per il rischio della società e i relativi limiti complessivi di tolleranza al rischio;
- approvare le principali strategie e politiche di gestione del rischio;
- verificare che l'Alta Direzione dia corretta attuazione al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, in conformità con le indicazioni fornite dall'AMSB e valuti la sua adeguatezza e funzionalità;
- richiedere di essere periodicamente informato circa l'efficacia e l'adeguatezza del sistema di controllo interno e gestione dei rischi e che le situazioni di criticità più significative siano prontamente portate alla sua attenzione, ove individuate dall'Alta Direzione, dalle funzioni di internal audit, risk management e compliance o dal personale, al fine di poter fornire prontamente le direttive per l'adozione di misure correttive, delle quali successivamente valutare l'efficacia;
- identificare gli eventi e le circostanze che richiedono un pronto intervento dell'Alta Direzione;
- assicurare che sussista un'adeguata interazione tra tutti i comitati stabiliti nell'ambito dell'AMSB, l'Alta Direzione e le funzioni di internal audit, risk management, attuario e compliance, anche proattivamente, per assicurarne l'efficacia;
- effettuare, almeno una volta l'anno, una valutazione della dimensione, della composizione e del funzionamento dell'AMSB nel suo complesso e dei suoi comitati, fornendo consulenza circa gli esperti la cui presenza nell'AMSB è ritenuta appropriata e proponendo possibili azioni correttive.

Le decisioni adottate dagli AMSB devono essere adeguatamente documentate. Deve essere altresì data evidenza di come le informazioni del sistema di gestione dei rischi siano state tenute in considerazione.

COMITATI DEGLI AMSB

L'AMSB deve valutare se istituire un comitato per il controllo interno, composto da amministratori non esecutivi o designare uno dei propri componenti per soprintendere il sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

Il comitato per il controllo interno o il componente designato dell'AMSB assiste l'AMSB, fornendo consulenza e formulando proposte, nella determinazione delle politiche e delle linee guida concernenti il sistema dei controlli interni, nelle verifiche periodiche circa l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento di questo sistema, nonché nell'identificazione e nella gestione dei principali rischi societari.

L'AMSB deve altresì valutare se istituire un comitato remunerazioni, composto di amministratori non esecutivi, che formuli un giudizio competente e indipendente sulla politica di remunerazione e la sua revisione.

Questa valutazione deve considerare diversi fattori, compresa la dimensione, la natura e l'ambito del business svolto, l'organizzazione interna e la correlata complessità della politica di remunerazione nonché il legame tra questa politica e il profilo di rischio della società del Gruppo.

Se non viene istituito alcun comitato remunerazione, l'AMSB deve assumere i compiti che sarebbero altrimenti stati assegnati a questo comitato, in un modo che eviti l'insorgenza di conflitti di interessi.

I compiti del comitato remunerazioni includono: a) supporto all'AMSB nella predisposizione della complessiva politica di remunerazione della società del Gruppo; b) preparazione delle decisioni concernenti le remunerazioni; c) regolare revisione della politica per assicurare che questa rimanga appropriata anche in relazione a eventuali modifiche nell'operatività o nel business della società del Gruppo; d) identificazione di potenziali conflitti di interessi e azioni da intraprendere per la loro gestione; e e) predisposizione di informativa all'AMSB circa l'attuazione della politica di remunerazione.

Il comitato remunerazione o la persona designata per assumere le relative funzioni deve avere accesso a tutti i dati e le informazioni necessarie per prestare consulenza sulla predisposizione e il mantenimento di una politica di remunerazione efficace. Al fine di assicurare una governance adeguata, il Comitato assicura un adeguato coinvolgimento dei responsabili delle Funzioni Fondamentali.

ALTA DIREZIONE E COMITATI MANAGERIALI

L'AMSB nomina un CEO e ne definisce mandato e funzioni.

Per le succursali di società del Gruppo, il branch manager, a prescindere dalla denominazione utilizzata, svolge il ruolo di CEO, come di seguito descritto.

Il CEO è responsabile dell'implementazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, compresi i rischi derivanti dalla mancata conformità a regolamentazioni, secondo le direttive dell'AMSB. L'Alta Direzione supporta il CEO nell'espletamento del suo mandato.

In particolare, il CEO:

- definisce nel dettaglio l'assetto organizzativo della società del Gruppo, i compiti e le responsabilità delle unità operative e di staff, nonché i processi di adozione delle decisioni in linea con le direttive emanate dall'AMSB; nell'ambito delle proprie responsabilità, implementa l'appropriata separazione dei compiti fra persone e funzioni al fine di evitare, per quanto possibile, conflitti di interesse;
- implementa le politiche relative alla valutazione, anche prospettica, e gestione dei rischi come definite dall'AMSB, assicurando la definizione dei limiti operativi e tempestivi controlli su questi stessi limiti, nonché il monitoraggio delle esposizioni ai rischi e la conformità con i livelli di tolleranza;
- implementa, sulla base degli obiettivi strategici e coerentemente con la risk management policy, le politiche relative alla gestione dei rischi di sottoscrizione, di riservazione, operativi, nonché le politiche di riassicurazione e delle altre tecniche di mitigazione del rischio;
- sovrintende il mantenimento della funzionalità e dell'adeguatezza complessiva dell'assetto organizzativo, del sistema dei controlli interni e della gestione dei rischi, compresi i rischi derivanti dalla mancata conformità alle norme;
- controlla che l'AMSB sia periodicamente informato sull'efficacia e sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni e della gestione dei rischi, nonché della funzione di compliance e, in ogni caso, prontamente, ogni volta che emergono situazioni critiche significative;
- implementa le istruzioni date dall'AMSB sulle misure da adottare allo scopo di correggere eventuali lacune poste in evidenza e apportare miglioramenti;
- propone all'AMSB iniziative volte a migliorare e rafforzare il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Sulla base del sistema dei poteri delegati applicabile, ciascuna società del Gruppo (incluse le succursali) deve istituire un comitato manageriale denominato comitato rischi, o equivalente, per supportare il CEO nell'implementazione, mantenimento e monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Le funzioni fondamentali devono partecipare alle riunioni del comitato fornendo la propria valutazione sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il comitato rischi: a) identifica, valuta e indirizza le azioni per mitigare i rischi significativi; b) monitora l'adeguatezza delle principali politiche, procedure e processi per mitigare i rischi; c) monitora l'effettiva implementazione delle politiche sul rischio di Gruppo; d) rivede e valuta i risultati emersi dalle valutazioni sul rischio.

LE FUNZIONI FONDAMENTALI

Il sistema di controllo interno e gestione dei rischi del Gruppo è fondato sulla presenza delle c.d. tre linee di difesa:

- le funzioni operative (risk owner), rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima per i rischi relativi alla loro area di competenza;
- la funzioni attuariale (solo per le imprese assicurative e riassicurative), la funzione di compliance e la funzione di risk management, rappresentano la seconda linea di difesa;
- la funzione internal audit, rappresenta la terza linea di difesa.

La funzione attuariale, di compliance, di risk management e di internal audit sono le funzioni fondamentali. Queste funzioni devono essere considerate funzioni chiave nel sistema di governance delle società regolamentate del Gruppo e delle altre principali società. Devono essere indipendenti dalle funzioni operative e, di conseguenza, devono: (i) mantenere la responsabilità di adottare le decisioni necessarie per la corretta esecuzione dei propri doveri senza interferire con altri e (ii) essere in grado di riportare i loro risultati e tutte le istanze e suggerimenti all'AMSB senza che nessuno possa porre restrizioni riguardo alla loro portata o contenuto.

FUNZIONE ATTUARIALE

Secondo le disposizioni Solvency II, la funzione attuariale ha la responsabilità di:

- coordinare il calcolo delle riserve tecniche;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati nonché delle ipotesi fatte nel calcolo delle riserve tecniche;
- valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- raffrontare le migliori stime con i dati tratti dall'esperienza;
- informare l'AMSB in merito all'affidabilità e all'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;
- supervisionare il calcolo delle riserve tecniche nei casi non vi siano dati di qualità sufficiente o appropriata qualità per applicare un modello attuariale affidabile;
- esprimere un parere sulla politica di sottoscrizione globale;
- esprimere un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione; e
- contribuisca ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi.

Il responsabile della funzione attuariale riporta gerarchicamente al CFO, ma come Responsabile di una Key Function, riporta all'AMSB.

FUNZIONE DI COMPLIANCE

La funzione di compliance ha la responsabilità di fornire consulenza all'AMSB in merito al rispetto delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative comprese quelle adottate in applicazione della Direttiva Solvency II per le imprese assicurative e riassicurative del Gruppo.

La funzione di compliance fornisce consulenza anche in merito al rispetto di altre disposizioni legislative, regolamentari e amministrative, incluso il Codice di Condotta di Gruppo e le politiche di Gruppo.

Inoltre, la funzione di compliance ha la responsabilità di valutare il possibile impatto di qualsiasi variazione del quadro giuridico sulle operazioni della rilevante società del Gruppo nonché identificare e valutare il rischio compliance, inclusa l'adeguatezza delle misure da adottare per prevenire la mancata conformità.

Mentre la funzione di compliance istituita a livello di società è responsabile per l'identificazione e valutazione del rischio di compliance insito nell'operatività della società del Gruppo interessata, la Group Compliance Function, istituita a livello di capogruppo, è anche responsabile per assicurare che vi siano e siano utilizzate adeguate risorse, metodologie e strumenti nel Gruppo per gestire le attività di compliance e un adeguato reporting consolidato sia fornito al Consiglio di Amministrazione di AG.

Il Compliance Officer riporta funzionalmente all'AMSB.

FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT

La funzione di risk management garantisce l'accurata implementazione del sistema di gestione dei rischi in linea con la Direttiva Solvency II, le altre disposizioni legislative e regolamentari applicabili, le direttive impartite dall'AMSB e le previsioni delle politiche di Gruppo.

Questa funzione supporta l'AMSB e l'Alta Direzione nel definire le strategie di gestione del rischio e gli strumenti per l'identificazione, monitoraggio, gestione e misurazione dei rischi. Fornisce anche le informazioni necessarie per valutare l'adeguatezza del sistema di gestione dei rischi nel suo complesso, attraverso un adeguato sistema di reporting.

La funzione di risk management è responsabile per riportare all'AMSB sui rischi che sono stati identificati come potenzialmente sostanziali. La funzione di risk management dovrebbe anche riportare su specifiche aree di rischio a seguito di proprie iniziative o a seguito di richieste da parte dell'AMSB.

La funzione di risk management ha la responsabilità di:

- supportare l'AMSB e le altre funzioni nell'effettiva operatività del sistema di gestione dei rischi;
- monitorare il sistema di gestione dei rischi e implementare la risk management policy;
- monitorare il profilo di rischio generale della società del Gruppo e fornire la reportistica definita nel Group Risk Appetite Framework, inclusa la reportistica nel caso di violazione delle tolleranze;
- coordinare una reportistica dettagliata sui rischi e, in particolare, coordinare la preparazione del Report ORSA;
- fornire consulenza all'AMSB su tematiche di gestione del rischio, incluse tematiche strategiche come la strategia societaria, fusioni e acquisizioni e i principali progetti e investimenti e, in generale, favorire la gestione del rischio insita nei processi di assunzione delle decisioni di business;
- come parte del più ampio processo di identificazione del rischio, identificare e valutare i rischi emergenti.

Il Chief Risk Officer riporta all'AMSB.

FUNZIONE DI INTERNAL AUDIT

Come definito nella *Group Audit Policy* approvata dal Consiglio d'Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A., nel Gruppo Generali, le attività di internal audit sono svolte da Group Audit costituito dall'insieme delle funzioni di internal audit all'interno del Gruppo.

La funzione di internal audit è responsabile della valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno della società e degli altri elementi del sistema di *governance* della società del Gruppo.

La funzione di internal audit ha la responsabilità di:

- istituire, implementare e mantenere un piano di audit definendo le attività di audit da intraprendere negli anni successivi, tenendo conto di tutte le attività e del sistema di *governance* nel suo complesso della società del Gruppo;
- adottare un approccio basato sul rischio nel decidere le sue priorità;
- predisporre *audit reports* riportanti le azioni per mitigare i rischi identificati, basate sulle attività di audit;
- presentare all'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza (OADV) una relazione, almeno su base semestrale, sulle attività e evidenze significative emerse nel periodo e una proposta del piano d'azione: l'OADV determina quali azioni devono essere adottate per ciascuna delle evidenze presentate nella relazione e garantisce che tali azioni siano attuate;
- monitorare le evidenze significative riportate negli *audit report* per garantire una corretta implementazione delle azioni definite e quindi verificarne l'efficacia. I risultati dell'attività di monitoraggio e le evidenze aperte devono essere riportate all'OADV almeno una volta l'anno.

Il responsabile della funzione di Internal Audit riporta all'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza.

INTERAZIONI FRA LE FUNZIONI FONDAMENTALI

Un'effettiva interazione e coordinamento tra le funzioni fondamentali aumenta l'efficacia del loro ruolo nel supporto all'Alta Direzione e all'AMSB nel mantenere una chiara ed integrata vista sull'esposizione al rischio della società del Gruppo.

In questo contesto, le funzioni fondamentali operano secondo un chiaro framework di interazione, basato sui seguenti pilastri:

- le funzioni fondamentali pianificano le loro attività in modo coordinato al fine di assicurare coerenza ed evitare duplicazioni nelle loro iniziative;
- le funzioni fondamentali si incontrano regolarmente e condividono qualsiasi risultato, evidenza o informazione che può essere utile per migliorare l'esecuzione delle loro rispettive attività (ad esempio i risultati dell'audit relativi ai rischi che rientrano nel perimetro delle attività delle altre funzioni fondamentali; risultati delle attività di monitoraggio svolte dalle funzioni di risk management e compliance; esiti delle valutazioni del rischio, analisi di scenario e attività di test effettuate dalla funzione di risk management e compliance, ecc.);
- la funzione di risk management e la funzione di compliance contribuiscono all'organizzazione con metodologie, processi e strumenti di valutazione dei rischi comuni, al fine di acquisire una valutazione e rappresentazione complessive dei rischi operativi e di compliance. La funzione di compliance contribuisce alla predisposizione del Report ORSA e del Risk Appetite Framework e partecipa alle analisi di scenario nella misura in cui il rischio di conformità è impattato;

- la funzione attuariale e la funzione di risk management definiscono una governance comune per gestire efficacemente, da un punto di vista metodologico e tecnico, processi e strumenti che supportano sia il calcolo delle riserve tecniche sia il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- la funzione di internal audit, operando come terza linea di difesa indipendente, effettua una valutazione complessiva indipendente su modello operativo, metodologie, strumenti e procedure delle funzioni fondamentali di secondo livello;
- eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali delle società del Gruppo sulle tematiche sopra riportate devono essere sottoposte alle rispettive funzioni fondamentali a livello di Gruppo. Eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali di Gruppo devono essere sottoposte al Consiglio di Amministrazione di AG;
- eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali delle società del Gruppo che possono impattare sul calcolo delle riserve tecniche o sul calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità devono essere sottoposte al rispettivo AMSB della società del Gruppo. Eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali di Gruppo che possono impattare il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo o il calcolo del requisito patrimoniale di Gruppo devono essere sottoposte al Consiglio di Amministrazione di AG.

MODIFICHE SIGNIFICATIVE APPORTATE AL SISTEMA DI GOVERNANCE NEL 2018

Nessuna modifica significativa al sistema di governance del Gruppo è stata apportata nel 2018.

POLITICA DI REMUNERAZIONE: PRINCIPI GENERALI

Come principio generale, in linea con le Group Directives on the internal control and risk management system, i premi di remunerazione riconosciuti dalle società del Gruppo non devono minare la loro capacità di mantenere un adeguato capitale.

Le pratiche di remunerazione devono essere definite, implementate e mantenute in linea con l'attività svolta e la strategia di gestione del rischio, il profilo di rischio, gli obiettivi, le pratiche di gestione dei rischi e gli interessi e le performance a lungo termine della società del Gruppo e incorporano misure volte a evitare i conflitti d'interesse.

La Politica Retributiva adottata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali SpA definisce i principi e i requisiti che le società del Gruppo devono rispettare, nei limiti dei requisiti definiti dal quadro normativo locale, tra cui i requisiti specifici previsti per le attività bancarie e finanziarie, con l'obiettivo di assicurare coerenza nel Gruppo.

I principi generali della Politica Retributiva sopra citata sono i seguenti:

- 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 valori espressi;
- governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

Oltre a ciò, con riferimento ai valori stabiliti nella politica di remunerazione, particolare importanza è data:

- l'allineamento meritocratico dei sistemi di remunerazione con risultati sostenibili a lungo termine, nel costante rispetto dei valori aziendali che rappresentano i principali pilastri dei sistemi di remunerazione e di una gestione prudentiale dei rischi;
- l'allineamento con la strategia aziendale globale che, tra l'altro, si basa su una significativa integrazione internazionale del Gruppo, in modo che i principi e le politiche siano applicati in modo coerente a tutti i dirigenti chiave del Gruppo, favorendo in tal modo l'allineamento generale agli obiettivi del Gruppo.

La remunerazione complessiva è costituita da una componente fissa, una componente variabile e alcuni benefit, strutturati in modo bilanciato tra loro. La remunerazione deve essere coerente con il ruolo, le responsabilità assegnate e le competenze e abilità dimostrate e deve essere anche allineata con il mercato di riferimento. Questo si applica sia ai ruoli esecutivi di Gruppo sia agli altri dipendenti ed è conforme ai contratti di lavoro nazionali e aziendali.

La retribuzione fissa remunera il ruolo occupato e le responsabilità assegnate, tenendo anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste, oltre alla qualità del contributo espresso nel raggiungimento dei risultati di business.

La retribuzione variabile viene definita attraverso piani di incentivazione a breve e a lungo termine volti a motivare il management al raggiungimento degli obiettivi di business attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi, sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo, definiti a livello di Gruppo, Regione, Country, Business/Function e individuale. Un impatto particolarmente significativo è riservato alla componente variabile legata al piano di incentivazione di lungo periodo. 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 includono, in particolare, previdenza integrativa e assistenza sanitaria, autovettura aziendale e agevolazioni legate alla mobilità interna e internazionale, in linea con le prassi di mercato.

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 componente variabile. Il peso e la struttura della retribuzione variabile sono bilanciati in modo da incentivare il raggiungimento di risultati sostenibili nel tempo prendendo in dovuta considerazione il framework di rischio per scoraggiare comportamenti volti all'eccessiva esposizione.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEI MEMBRI DELL'AMSB

Le società del Gruppo devono prendere in considerazione e implementare regole locali sulla remunerazione ai membri dell'AMSB coerenti con quelle definite nella politica di remunerazione della capogruppo. Quest'ultima prevede che la remunerazione di tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive (indipendenti e non) sia composta da una componente fissa 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 sedute nonché, più in generale, per l'esercizio delle loro funzioni.

Questo ruolo dà diritto anche a determinati benefit non monetari, come la 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.

Agli amministratori che sono anche componenti di comitati consiliari (con l'eccezione di coloro che sono anche dirigenti del Gruppo Generali) sono corrisposti, rispetto a quanto già percepito in qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, degli emolumenti aggiuntivi 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.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEL CHIEF EXECUTIVE DIRECTOR E ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Il chief executive director e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche ricevono una remunerazione complessiva composta da una componente fissa, una componente variabile (di breve e lungo termine) e benefici.

In termini di retribuzione complessiva target, l'intenzione del Gruppo 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, le componenti variabili della remunerazione sono rappresentate da una componente variabile a breve e a lungo termine, che possono essere rispettivamente ottenute in base al sistema di incentivazione dello Short Term Incentive (STI) plan e del Long Term Incentive (LTI) plan. Queste componenti remunerano il raggiungimento di obiettivi di performance, sia quantitativi che qualitativi.

Lo Short Term Incentive (STI) plan prevede un bonus monetario annuale, che varia tra lo 0% e il 200% della target baseline individuale, ed è definito sulla base:

- del funding di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di risultato operativo e utile netto rettificato di Gruppo;
- del superamento di un livello minimo di Regulatory Solvency Ratio pari al 120% in linea con l'hard limit del Risk Appetite Framework approvato dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali;
- del raggiungimento di obiettivi individuali, fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, efficienza, business transformation & strategy acceleration e people empowerment. La valutazione finale del livello di raggiungimento di questi obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale relativa alla conformità ai valori di compliance e alla cultura del controllo nonché al rispetto delle regole del codice di condotta e dei processi di governance; questa valutazione può essere anche utilizzata come clausola di malus/clawback ove necessario.

Il Long Term Incentive (LTI) plan prevede l'assegnazione di azioni di Assicurazioni Generali S.p.A. e ha le seguenti caratteristiche:

- si articola su un arco temporale complessivo di 6 anni;
- è collegato a specifici obiettivi di performance (Return on Equity e Total Shareholder Return relativo);
- è subordinato al raggiungimento di un livello minimo di Regulatory Solvency Ratio pari al 120%;
- prevede un periodo di performance triennale e ulteriori periodi di indisponibilità delle azioni assegnate sino a due anni (c.d. periodo di detenzione minima, minimum holding period).

Tutti gli obiettivi utilizzati nei sistemi incentivanti vengono definiti a priori, in modo che gli indicatori di performance annuali siano coerenti con quelli utilizzati per i piani di lungo termine.

Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose o gravemente colpose o di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria della Società o del Gruppo. Qualsiasi importo erogato sarà 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.

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

Per quanto concerne la componente annuale, 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 sarà effettuata e utilizzata come meccanismo di calibrazione e di malus/ clawback dove necessario.

In linea con la normativa applicabile, la Società richiede al personale 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.

POLITICA RETRIBUTIVA PER I RESPONSABILI DELLE FUNZIONI FONDAMENTALI E I DIRIGENTI CHE RIPORTANO DIRETTAMENTE A LORO

La remunerazione complessiva a favore dei responsabili delle funzioni fondamentali e dei dirigenti che siano loro primi riporti è costituita da una componente fissa e da una variabile, oltre ai benefit. La quota fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli. La quota variabile è legata alla partecipazione ad uno specifico sistema 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 2018

Nel corso dell'esercizio non si rilevano operazioni sostanziali effettuate dalle società del Gruppo con azionisti, persone che esercitano un'influenza notevole su Assicurazioni Generali S.p.A. Società né con membri del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A..

B.2. REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ E ONORABILITÀ

Assicurazioni Generali, in qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato la "Group Fit & Proper Policy", sulla base della quale le società del Gruppo devono valutare la professionalità e l'onorabilità delle "Persone rilevanti" composto da:

- membri dell'AMSB;
- membri del Collegio Sindacale, ove rilevante (ovvero l'organo con il ruolo di controllo e di revisione, la cui nomina è richiesta dalla normativa applicabile o dallo stato, escluse le società di revisione esterne);
- i key managers (ovvero le persone che gestiscono effettivamente le attività, responsabili per le decisioni ad alto livello e per l'implementazione delle strategie definite e le politiche approvate dall'AMSB);
- il personale delle funzioni fondamentali;
- il personale che esercita il controllo sulle attività esternalizzate (ovvero almeno le persone che esercitano il controllo sulle attività esternalizzate nel caso in cui tali attività sono l'internal audit, il risk management, la compliance, la funzione attuariale o l'anti-riciclaggio).

REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ

L'AMSB delle società assicurative e riassicurative del Gruppo devono possedere, a livello collegiale, appropriate esperienze e conoscenze almeno sulle seguenti tematiche:

- mercato in cui opera la Società, vale a dire consapevolezza e comprensione del più ampio contesto imprenditoriale, economico e di mercato di riferimento e consapevolezza del livello di conoscenza e delle esigenze dei clienti;
- strategia e modello di business, vale a dire conoscenza approfondita della strategia e del modello di business della Società;
- sistema di governance, vale a dire 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;

- 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;
- 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 capacità di adattarsi prontamente ai relativi cambiamenti.

L'AMSB delle società del Gruppo diverse dalle società assicurative e riassicurative devono possedere, a livello collegiale appropriate esperienze e conoscenze sulle tematiche sopra riportate con riferimento all'ambito di attività in cui operano.

I membri del Collegio Sindacale (se presenti) devono essere conformi ai requisiti di professionalità indicati dalla normativa locale applicabile.

Ciascun Key Manager come il personale delle funzioni fondamentali devono possedere le qualifiche professionali, conoscenze ed esperienze appropriate e adeguate per il ruolo ricoperto.

Le persone responsabili di vigilare sulle attività affidate in outsourcing devono possedere adeguate qualifiche professionali, conoscenza ed esperienza nella misura necessaria a controllare l'attività in outsourcing. In particolare, come requisito minimo, le persone responsabili delle attività in outsourcing devono possedere adeguate conoscenze e un'esperienza della funzione esternalizzata tali da permettere loro di verificare la performance e i risultati del fornitore di servizi.

REQUISITI DI ONORABILITÀ

In aggiunta ai requisiti di professionalità, le società del Gruppo devono valutare se il Personale Rilevante possiede i requisiti di onorabilità per svolgere il ruolo e le responsabilità a loro assegnate, ai sensi della normativa locale, è affidabile e ha una buona reputazione.

L'integrità professionale del Personale Rilevante è valutata sulla base delle seguenti evidenze:

- 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.

Le seguenti situazioni precludono automaticamente il Personale Rilevante dalla nomina o continuare nello svolgimento del suo ruolo:

- (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, incluse sentenze non definitive di condanna a pena detentiva, non comporta automaticamente del Personale Rilevante dall'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.

Sulla base della normativa locale, il contenuto dei contratti di lavoro del Personale Rilevante deve assicurare l'applicazione delle previsioni della politica di Gruppo sopra menzionata e l'obbligo del Personale Rilevante di notificare alla rispettiva società l'insorgenza di una delle situazioni sopra riportate.

LA VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ E ONORABILITÀ

La valutazione dei membri dell'AMSB è condotta dall'AMSB stesso in una delle prime riunioni successive alla sua nomina nonché con cadenza almeno annuale (tendenzialmente quando in sede di approvazione del bilancio annuale) e ogniqualvolta si verifichi un cambiamento nella composizione del Consiglio per qualsiasi ragione (compresa, a titolo esemplificativo, la sostituzione di uno dei Consiglieri a seguito di dimissioni o revoca). Quando un solo amministratore è nominato, la valutazione è condotta dal soggetto (all'interno del Gruppo) che ha il potere di nomina (in molti casi gli azionisti).

La valutazione dei Key Managers è condotta dal soggetto o dall'organo incaricato di nominarlo in linea con le regole di corporate governance applicabili.

La valutazione dei responsabili delle funzioni fondamentali è condotta dall'AMSB di società del Gruppo nel momento della nomina e su base continuativa (almeno una volta l'anno). La valutazione del personale deve essere effettuato dal responsabile della funzione fondamentale.

La valutazione del personale che esercita il controllo sulle attività esternalizzate è condotto dalle persone responsabili della sua nomina.

In aggiunta, il Dipartimento HR della società del Gruppo richiede ai key managers, tutte il personale delle funzioni fondamentali e tutto il personale che esercita il controllo sulle attività esternalizzate con un'auto dichiarazione scritta, almeno una volta l'anno, confermando l'aderenza degli attuali standard fit & proper.

Il Personale Rilevante deve immediatamente comunicare ogni fatto e/o circostanza che porta alla perdita dei requisiti di professionalità e/o onorabilità alla persona o all'organo incaricato ad accertare i requisiti di professionalità e onorabilità di tali soggetti.

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

B.3.1. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

Politica di gestione dei rischi di Gruppo

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi di Gruppo, incluse le strategie, i processi e le procedure di *reporting*, sono riportati *Group Risk Management Policy*, che rappresenta la base di tutte le politiche e linee guida relative ai rischi. La suddetta Politica copre tutti i rischi ai quali il Gruppo è esposto, sia su base attuale che prospettica (*forward-looking*) ed è implementata a livello di Gruppo.

Il processo di gestione dei rischi del Gruppo Generali è costituito dalle seguenti fasi:



1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare la corretta individuazione di tutti i rischi materiali a cui il Gruppo è esposto. A tal fine, la Funzione di *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 per mitigare tali rischi, secondo un processo di *governance* strutturato. Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti²¹ relativi a nuovi rischi e *trend*, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica.

Il processo di identificazione dei principali rischi di Gruppo si basa sui risultati dei processi locali di identificazione dei rischi.

2. Misurazione dei rischi

I rischi identificati possono essere misurati con riferimento al loro contributo al requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e con altre tecniche di valutazione ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo. L'utilizzo della stessa metrica per la misurazione dei rischi e dei requisiti di capitale assicura che ogni rischio quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale

²¹ Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi emergenti sono forniti nella sezione C.6..

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 1 in 200 anni.

Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno Parziale (*Partial Internal Model* - PIM²²) del Gruppo per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita. I rischi operativi sono misurati applicando la formula standard e integrando valutazioni qualitative del rischio. Il PIM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto congiunto sui fondi propri del Gruppo.

Il perimetro del PIM di Gruppo in termini di compagnie è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro del PIM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le altre società finanziarie (e.g. banche o fondi pensione) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico.

Altri rischi, per i quali il SCR non viene calcolato, come i rischi di liquidità, reputazionale, strategico, contagio, emergenti e altri rischi specifici del Gruppo (i.e. rischi derivanti da operazioni infragruppo e il rischio di concentrazione), 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 del Gruppo sono gestiti sulla base del *Risk Appetite Framework* di Gruppo (RAF) definito dal Consiglio di Amministrazione (CdA) di Assicurazioni Generali S.p.A.. Il RAF definisce il livello di rischio che il Gruppo è disposto ad accettare nello svolgimento del business e fornisce l'impianto generale per l'integrazione della gestione dei rischi 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.

L'obiettivo del RAF è quello di definire il livello di esposizione al rischio desiderato sulla base della strategia di Gruppo. 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 il Gruppo intende operare. I livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità sono riferiti alle metriche di capitale e di liquidità.

La *governance* del RAF fornisce una struttura per la gestione dei rischi derivanti da operazioni ordinarie e straordinarie, i meccanismi di controllo, 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.

Ulteriori 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 e l'AMSB consapevoli ed informati sull'andamento del profilo di rischio complessivo e dei singoli rischi e degli eventuali sforamenti delle tolleranze al rischio, su base continuativa.

Su base annua viene 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 l'AMSB 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, per la *strategic asset allocation*, per 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* descritta sopra è implementata ed integrata nella struttura organizzativa e nei processi decisionali sottostanti è fornita nella sezione B.1. Informazioni generali sul sistema di *governance*.

²² Nel documento i termini "Modello", "Modello Interno", "Modello Interno Parziale" e "PIM" sono equivalenti.

B.3.2. FRAMEWORK DEL MODELLO INTERNO: GOVERNANCE E VALIDAZIONE

GOVERNANCE DEL MODELLO INTERNO

Ai fini della misurazione dei rischi di sottoscrizione, finanziari e di credito, il Gruppo utilizza il Modello Interno Parziale, il cui utilizzo ai fini del calcolo del SCR è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza.

Il PIM di Gruppo è strutturato sulla base di una mappa dei rischi (*Risk Map*), che riporta tutti i rischi quantificabili che il Gruppo Generali ha identificato come rilevanti per il proprio business, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

La *governance* e i processi relativi al PIM di Gruppo sono definiti nella *Group Internal Model Governance Policy*, con la finalità di:

- mantenere il PIM e i suoi componenti appropriati per il loro scopo;
- indicare le procedure per disegnare, implementare, utilizzare e validare i nuovi modelli e i relativi cambiamenti;
- confermare su base continuativa l'appropriatezza dei modelli.

La *Group Internal Model Change Policy* definisce i ruoli e le responsabilità nell'implementazione di cambiamenti *major* e *minor* al Modello, normando le attività inerenti agli sviluppi del PIM di Gruppo, necessari per assicurarne l'appropriatezza nel tempo e, più in generale, per supportare il processo di cambiamento del Modello Interno.

Nell'ambito della *governance* del Modello, è stato istituito l'*Internal Model Committee*, con la responsabilità di verificare le calibrazioni del PIM di Gruppo, per supportare il *Group Chief Risk Officer* (GCRO) nel processo decisionale sugli sviluppi o sui cambiamenti del PIM di Gruppo e di garantire il monitoraggio del Modello durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone la conformità alla *Group Internal Model Governance Policy*. Il Comitato è presieduto dal *Model Design Authority*, nella persona del *Head of Group Enterprise Risk Management*, responsabile di assicurare la coerenza complessiva e l'affidabilità del PIM di Gruppo. I membri dell'*Internal Model Committee* sono i *Model Owner*, il *Model Design Authority* ed eventualmente altri partecipanti richiesti dal *Model Design Authority*.

L'*Internal Model Committee* ha la responsabilità di fornire proposte/suggerimenti sulle tematiche riguardanti il Modello Interno, prima della presentazione al GCRO e garantisce il processo di *escalation* dal *Model Owner* al CdA nel caso in cui ci siano aspetti non risolti.

Il GCRO definisce i processi e i controlli per assicurare la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività del PIM di Gruppo, affinché rifletta in modo adeguato il profilo di rischio del Gruppo. Il GCRO è anche responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente del Modello, sulla base di quanto proposto dall'*Internal Model Committee*, così come della produzione dei risultati e, infine, della presentazione al CdA di Assicurazioni Generali S.p.A. della documentazione relativa al Modello Interno.

Il GCEO, supportato dal *Balance Sheet Committee*, rivede la documentazione rilevante a supporto del Modello Interno prima della presentazione al CdA di Assicurazioni Generali S.p.A. da parte del GCRO. Il CdA, assistito dal Comitato Controllo e Rischi (*Risk and Control Committee*), assicura la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività del PIM di Gruppo, la sua conformità nel continuo e che continui a riflettere in modo appropriato il profilo di rischio del Gruppo.

Questi ruoli sono generalmente previsti anche nella struttura organizzativa di ogni compagnia del Gruppo che rientra nel perimetro del PIM.

Nel corso dell'anno non ci sono state modifiche sostanziali nella *governance* del PIM.

VALIDAZIONE DEL MODELLO INTERNO

Il PIM di Gruppo è soggetto ad un processo di validazione indipendente con l'obiettivo di garantire la completezza, la solidità e l'affidabilità dei processi e dei risultati, nonché la loro conformità ai requisiti regolamentari di *Solvency II*.

Il processo di validazione segue i principi e le procedure definite nella *Group Internal Model Validation Policy* e nelle relative linee guida.

In particolare, gli esiti del processo di validazione sono strutturati al fine di supportare l'Alta Direzione e il CdA nella comprensione dell'appropriatezza del PIM di Gruppo e includono le aree in cui il PIM 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 e nell'operatività del PIM di Gruppo.

Nel processo di validazione vengono anche prese in considerazione 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 al PIM di Gruppo. Il processo di validazione

non si applica agli aspetti coperti dalle verifiche della Funzione Attuariale di Gruppo (in termini di riserve tecniche, strutture IT, piattaforme attuariali e loro *governance*).

Inoltre, il processo di validazione funge da meccanismo d'incentivo per assicurare il tempestivo e accurato aggiornamento di miglioramenti al Modello.

Al fine di garantire l'appropriatezza dell'insieme degli elementi che costituiscono il PIM di Gruppo, la validazione non si basa solo sugli aspetti quantitativi, ma anche su quelli qualitativi, non limitandosi ad aspetti di calcolo e alla metodologia. Altri elementi importanti come la *data quality*, la documentazione e gli usi del Modello Interno sono validati di conseguenza.

Il processo di validazione viene condotto su base annua e, in ogni caso, laddove richiesto dal CdA o dall'Alta Direzione (ad esempio, in caso di modifiche al PIM).

B.3.3. PROCESSO ORSA

Il processo ORSA ha l'obiettivo di valutare e fornire un'informativa in merito a tutti i rischi e al fabbisogno di solvibilità complessivo su base attuale e prospettica (*forward-looking*).

L'ORSA Report include la valutazione di tutti i rischi, sia quelli quantificabili che non in termini di requisito patrimoniale (ad es. 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 di rischio specifici.

Il Gruppo applica un processo cd. *Group-wide*, il quale implica che ogni compagnia del Gruppo sia responsabile della predisposizione dell'ORSA Report a livello locale e che la Capogruppo coordini il processo di *reporting* ORSA di Gruppo.

A livello di Gruppo, il processo è coordinato dalla Funzione di *Risk Management*, supportata dalle altre funzioni per quanto riguarda i fondi propri, le riserve tecniche e altri rischi. L'ORSA Report di Gruppo, che descrive i principali risultati di questo processo è redatto su base annuale. 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 di Gruppo è rivisto dall'Alta Direzione e successivamente alla discussione e all'approvazione da parte del CdA di Assicurazioni Generali S.p.A., assistito dal Comitato Controllo e Rischi, viene inviato all'Autorità di Vigilanza.

Il processo ORSA garantisce una valutazione continua della posizione di solvibilità in base al Piano Strategico e al *Capital Management Plan* di Gruppo. In particolare, durante la fase di finalizzazione del Piano Strategico, viene aggiornata la valutazione prospettica dei rischi in linea con il *Capital Management Plan* di Gruppo.

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

Il processo ORSA si basa sul *Capital Management Plan* e valuta l'adeguatezza e la qualità dei fondi propri a copertura del fabbisogno di solvibilità durante il periodo di pianificazione.

Ai fini dell'allineamento tra le strategie di rischio e di business su base continuativa, la Funzione di *Risk Management* supporta attivamente i processi di pianificazione strategica e di definizione del piano.

B.4. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Come riportato nel paragrafo B.1, Assicurazioni Generali S.p.A., in qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato le "Group Directives on Internal Control and Risk Management System", con l'obiettivo di assicurare che il sistema di controllo interno delle principali società del Gruppo sia basato sui medesimi componenti chiave, ruoli e responsabilità.

In linea con la politica sopra citata, il sistema di controllo interno delle principali società del Gruppo deve essere istituito sulla base delle c.d. tre linee di difesa:

- le funzioni operative (*risk owner*), rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima per i rischi relativi alla loro area di competenza;
- la funzioni attuariale (solo per le imprese assicurative e riassicurative), la funzione di compliance e la funzione di risk management, rappresentano la seconda linea di difesa;
- la funzione internal audit, rappresenta la terza linea di difesa.

Il sistema di controllo interno deve essere efficace e ben integrato nella struttura organizzativa e nel processo decisionale, assicurando in tal modo il rispetto delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative applicabili, nonché l'efficacia e l'efficienza delle attività delle società del Gruppo.

I controlli sono una parte integrata di ciascun processo. Pertanto, i responsabili delle funzioni operative (risk owners) hanno la responsabilità diretta per i rischi che rientrano nelle rispettive competenze, gestirli e implementare adeguate misure di controllo. A tal fine devono fornire all'Alta Direzione le informazioni necessarie per definire le politiche, i metodi e gli strumenti per la gestione e il controllo dei rischi per i quali sono responsabili, presidiando la loro attuazione e garantendo la loro adeguatezza nel tempo. Garantiscono inoltre che le funzioni operative sotto la loro responsabilità rispettino i loro obiettivi e le loro politiche, attuino azioni correttive nell'ambito della loro autonomia, mentre, a un livello superiore a livello gerarchico, presentano raccomandazioni o proposte specifiche all'Alta Direzione.

In aggiunta, le società del Gruppo devono istituire la funzione attuariale, la funzione di compliance e la funzione di risk management come seconda linea di difesa e la funzione di internal audit come terza linea di difesa secondo le previsioni delle relative politiche di Gruppo.

Le funzioni fondamentali devono essere indipendenti dalle funzioni operative e, di conseguenza, devono: (i) mantenere la responsabilità di adottare le decisioni necessarie per la corretta esecuzione dei propri doveri senza interferire con gli altri e (ii) essere in grado di riportare i loro risultati e tutte le istanze e suggerimenti all'AMSB senza restrizioni riguardo alla loro portata o contenuto da nessuno altro.

MODELLO OPERATIVO DI COMPLIANCE

Assicurazioni Generali S.p.A., in qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato la "Group Compliance Management System Policy" che include le regole fondamentali su come la compliance deve essere incorporata nelle attività quotidiane e come la funzione di compliance deve essere implementata. A questo riguardo, la politica sopra menzionata definisce un modello operativo della funzione di compliance nel Gruppo.

In particolare, i processi fondamentali inclusi nel modello operative di compliance sono quelli di seguito indicati:

- identificazione del rischio;
- valutazione del rischio;
- mitigazione del rischio;
- monitoraggio del rischio;
- reporting e pianificazione.

Il processo di identificazione del rischio è finalizzato ad assicurare che gli obblighi derivanti sia dalla regolamentazione interna sia dalla regolamentazione esterna siano identificati e attribuiti nell'ambito della competenza delle funzioni operative rilevanti.

Il processo di valutazione del rischio è finalizzato a valutare, anche in una visione prospettica, i rischi ai quali ciascuna società del Gruppo è esposta nonché il livello di adeguatezza del rispettivo sistema di controllo interno in relazione al raggiungimento dei propri obiettivi. La funzione di compliance, insieme alla funzione di risk management, svolge l'attività di valutazione dei rischi, supporta i risk owners in questa attività e assicura l'applicazione delle metodologie di Gruppo.

Il processo di mitigazione del rischio è finalizzato ad assicurare l'adozione di tutte le azioni necessarie per la corretta implementazione degli obblighi posti sia dalla regolamentazione interna sia dalla regolamentazione esterna. In particolare, la funzione di compliance deve assicurare che siano effettuati con regolarità appropriati programmi di formazione, che siano definite regole e procedure interne e che siano identificati standard minimi di controllo, in collaborazione con le funzioni operative.

Il processo di monitoraggio del rischio è finalizzato a ottenere una fotografia aggiornata circa la capacità di ciascuna società del Gruppo di gestire i rischi di compliance. Questo processo consiste nella collazione e nell'analisi periodica di specifici dati e indicatori che assicurino un effettivo svolgimento di questo monitoraggio.

Il processo di reporting è finalizzato ad assicurare che sia istituito un flusso informativo appropriato nei confronti dell'Alta Direzione e dell'AMSB di ciascuna società del Gruppo in modo tale da consentire a questi soggetti di adottare decisioni che tengano conto del livello di esposizione della società del Gruppo a rischi di compliance e di valutare l'adeguatezza e l'efficacia dei rispettivi sistemi di controllo interno in relazione alla gestione di questi rischi.

B.5. FUNZIONE DI INTERNAL AUDIT

Nel Gruppo Generali le attività di internal audit sono svolte da Group Audit, inteso quale totalità delle Funzioni di Internal Audit delle compagnie che compongono il Gruppo Generali, in linea con i principi organizzativi definiti nella *Group Audit Policy* approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.

In particolare, come previsto dalla *Policy*, ogni compagnia del Gruppo deve essere sottoposta ad attività di audit garantita da una funzione istituita nel rispetto dei principi stabiliti da tale *Policy*. La Funzione di Internal Audit è generalmente istituita all'interno della compagnia che nel paese ha la responsabilità di sviluppo del business. Ulteriori Funzioni di Internal Audit possono essere istituite nello stesso paese solamente laddove le attività di audit abbiano ad oggetto settori diversi da quello assicurativo.

Il Responsabile di Group Audit riporta al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. ed è definito un modello di riporto manageriale *solid-line* fra i Responsabili delle Funzioni di Internal Audit locali, i Responsabili delle Funzioni di Internal Audit delle *Business Unit* ed il Responsabile di Group Audit. In linea con tale modello, il Responsabile della Funzione locale di Internal Audit riporta al suo Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza e, in ultima istanza, al Responsabile di Group Audit per il tramite del Responsabile della Funzione di Internal Audit della *Business Unit*.

Il modello di riporto adottato assicura autonomia ed indipendenza dalle funzioni operative così come flussi di comunicazione più efficaci verso la Capogruppo. Il *solid-line reporting* si estende alle metodologie da utilizzare, all'organizzazione interna da adottare, alla definizione e valutazione annuale degli obiettivi, alla reportistica così come alla proposta degli interventi da includere nei piani locali di audit da sottoporre all'approvazione dell'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale.

In aggiunta alle attività di audit svolte dalle Funzioni di Internal Audit locali, in ogni momento il Group Audit può eseguire attività di verifica sulle compagnie del Gruppo di propria iniziativa, in accordo con l'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale, oppure in collaborazione con le Funzioni di Internal Audit locali.

Ogni Funzione di Internal Audit del Gruppo è una funzione indipendente ed obiettiva istituita dall'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale al fine di esaminare e valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del Sistema dei controlli interni e degli altri elementi del Sistema di governo societario.

La Funzione locale di Internal Audit deve avere accesso tempestivo, completo, libero, senza restrizioni a tutti i dati dell'organizzazione, alle strutture aziendali e al personale coinvolto nelle verifiche, nel pieno rispetto della riservatezza e salvaguardia dei dati e delle informazioni. Il Responsabile della Funzione di Internal Audit ha diretto e libero accesso all'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale.

Group Audit opera nel pieno rispetto delle linee guida emanate dall'Institute of Internal Auditors (IIA), inclusa la definizione di Internal Auditing, il Codice Etico e i Principi Fondamentali per la Pratica Professionale dell'Internal Auditing (Standards). Il Responsabile della Funzione di Internal Audit, di Gruppo e locale, mantiene un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le autorità di vigilanza, che supporta attraverso la condivisione di informazioni necessarie allo svolgimento delle rispettive responsabilità.

Le attività della Funzione locale di Internal Audit rimangono libere da interferenze da parte di un qualsiasi elemento dell'organizzazione aziendale nella scelta 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 dei contenuti da comunicare, di modo da mantenere la necessaria autonomia ed obiettività di giudizio.

Gli internal auditor non hanno responsabilità operative dirette nell'ambito delle aree aziendali sottoposte a verifica. Di conseguenza, essi non sono coinvolti nell'organizzazione operativa dell'impresa, nello sviluppo, introduzione od implementazione di presidi organizzativi o di controllo interno. Tuttavia, la necessità di imparzialità non esclude la possibilità di richiedere alla Funzione locale di Internal Audit un'opinione su tematiche specifiche relative al rispetto dei principi di controllo interno.

Con cadenza almeno annuale, il Responsabile di ogni Funzione locale di Internal Audit propone al Comitato Controllo e Rischi locale un piano di audit da sottoporre all'approvazione del rispettivo Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza.

Tale piano di audit è predisposto 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 delle attività e le innovazioni, le strategie aziendali e i principali obiettivi di business, incluse le indicazioni provenienti dall'Alta Direzione locale e dall'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza. Il processo di pianificazione deve inoltre tener conto di eventuali carenze riscontrate durante le attività di verifica svolte e di ogni nuovo rischio identificato.

Ogni piano di audit individua almeno le attività soggette a verifica e i criteri sulla base dei quali sono state selezionate, le tempistiche degli interventi, le risorse umane ed il *budget* necessari per il successivo anno ed ogni altra informazione ritenuta rilevante. Il Responsabile della Funzione locale di Internal Audit comunica all'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale eventuali impatti derivanti da carenze nelle risorse e di eventuali variazioni significative intervenute in corso d'anno.

Il piano di audit viene rivisto e aggiornato almeno ogni sei mesi in risposta ai cambiamenti intervenuti in termini di business, di rischi, di processi operativi, di programmi, di sistema dei controlli e in risposta alle criticità individuate. Laddove necessario, la Funzione di Internal Audit può eseguire attività di audit non incluse nel piano di audit già approvato o attività di *advisory* a beneficio dell'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale, dell'Alta Direzione o di altri *stakeholder*.

Tutte le attività di audit sono svolte nel rispetto di una comune metodologia a livello di Gruppo. Il perimetro dell'attività di audit comprende, ma non si limita, all'esame e alla valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di governo societario, della gestione dei rischi e dei processi di controllo interno in relazione alle finalità ed agli obiettivi definiti dall'organizzazione.

A seguito della conclusione di ciascuna attività di audit, viene predisposta e trasmessa alle funzioni sottoposte ad audit ed ai rispettivi responsabili una relazione finale. Tale relazione riporta la significatività delle criticità riscontrate e indica le problematiche emerse riguardanti l'efficacia, l'efficienza e l'adeguatezza del sistema di controllo interno, così come le principali carenze derivanti dal mancato rispetto delle politiche, delle procedure, dei processi e degli obiettivi aziendali. Include, inoltre, la proposta delle azioni correttive già adottate o da adottare, a fronte delle problematiche identificate nonché la proposta relativa alla scadenza per la loro implementazione.

Il Responsabile della Funzione locale di Internal Audit, almeno ogni sei mesi, sottopone all'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale una relazione riepilogativa sulle attività svolte e sulle criticità di rilievo identificate durante il periodo di riferimento ed una proposta sul piano d'azione. L'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale definisce le azioni correttive da implementare in relazione ad ogni criticità riportata ed assicura che tali azioni vengano implementate. Nel caso di eventuali situazioni di particolare rilievo identificate, il Responsabile della Funzione locale di Internal Audit informa immediatamente il Comitato Controllo e Rischi e l'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locali.

Ciascuna Funzione di Internal Audit è responsabile del monitoraggio delle problematiche riscontrate e della verifica dell'effettiva implementazione delle relative azioni correttive concordate.

Group Audit elabora e mantiene un programma di *assurance* e miglioramento della qualità che copre tutti gli aspetti dell'attività di audit e coinvolge le diverse Funzioni di Internal Audit. Tale programma prevede una valutazione di conformità della attività di audit con gli Standard Internazionali per la Pratica Professionale dell'Internal Auditing, con la Audit Policy, con il Manuale metodologico di Group Audit nonché una valutazione sull'applicazione da parte degli internal auditor del Codice Etico. Il programma valuta anche l'efficienza e l'efficacia dell'attività di audit e ne identifica le opportunità di miglioramento.

B.6. FUNZIONE ATTUARIALE

La funzione attuariale del Gruppo Generali, denominata Group Actuarial Function, è stata creata nel 2015 in conformità ai requisiti regolamentari di Solvency II.

Le principali responsabilità della funzione sono le seguenti:

- coordinare il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati, nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- 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 di Gruppo;
- esprimere un parere sulla politica di sottoscrizione di Gruppo;
- esprimere un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione di Gruppo;
- contribuire ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi.

Inoltre, la Group Actuarial Function definisce il *framework* di riferimento che deve essere seguito dalle funzioni attuariali locali delle compagnie del Gruppo, con riferimento al calcolo e valutazione dell'adeguatezza delle riserve tecniche (in termini di metodologie, processi, procedure di monitoraggio e reportistica) e alla formazione ed espressione dell'opinione sulla politica di sottoscrizione e sugli accordi di riassicurazione locali. Le funzioni attuariali locali applicano il *framework* di riferimento per assolvere alle responsabilità sopra elencate con riferimento alle riserve tecniche, la politica di sottoscrizione e gli accordi di riassicurazione a livello locale.

La Group Actuarial Function è collocata nell'ambito dell'area del Chief Financial Officer per garantire un coordinamento efficace del processo di calcolo delle riserve tecniche. Per preservare l'indipendenza nello svolgimento delle proprie attività, il responsabile della funzione riporta funzionalmente al Consiglio di Amministrazione, cui ha accesso indipendente e diretto. Inoltre, la valutazione delle performance del responsabile non comprende obiettivi legati alla performance del business ed è effettuata dal Consiglio di Amministrazione.

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, una relazione che documenti, oltre al parere sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche di Gruppo, sulla politica di sottoscrizione di Gruppo e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione di Gruppo, tutti i compiti svolti dalla funzione e i relativi risultati, riportando eventuali rilievi e possibili azioni di rimedio.

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 Politica di esternalizzazione di Gruppo ha lo scopo di definire i requisiti standard minimi e obbligatori applicabili a livello di Gruppo, assegnare le principali responsabilità e assicurare l'introduzione di appropriati presidi di controllo e governance per ogni iniziativa di esternalizzazione.

La Politica si applica a tutte le entità del Gruppo e definisce i principi da seguire per attuare l'esternalizzazione.

La Politica introduce un approccio basato sulla valutazione del rischio adottando il principio di proporzionalità per applicare i requisiti necessari in base al profilo di rischio, alla materialità di ogni accordo di esternalizzazione e al livello di controllo che il Gruppo Generali esercita sui fornitori.

La Politica di Esternalizzazione di Gruppo implementata nel Gruppo Generali ha definito un set di criteri qualitativi e quantitativi da adottare in ogni società del Gruppo al fine di identificare le funzioni o attività essenziali o importanti esternalizzate. I criteri della Politica sono:

Criteri qualitativi

- criteri normativi: devono considerarsi essenziali tutte quelle funzioni/attività senza le quali la capacità dell'entità del Gruppo di mantenere le proprie licenze o autorizzazioni ad operare sarebbe compromessa;
- criteri inerenti al sistema di controllo interno: sono da considerarsi critiche tutte le funzioni di controllo, i.e. Revisione Interna, Compliance, Risk Management e la funzione Attuariale;
- criteri di business: devono considerarsi essenziali tutte quelle funzioni/attività ritenute fondamentali per l'operatività del business (ossia quelle funzioni/attività senza le quali la Società non sarebbe in grado di fornire i servizi ai suoi clienti, realizzare la propria strategia ed obiettivi o incorrerebbe in seri problemi reputazionali);
- Data Protection Officer: l'esternalizzazione dell'attività è considerata essenziale.

Criteri quantitativi

- criteri di materialità: devono essere definiti tenendo in considerazione la portata dell'accordo, il volume e/o il valore delle funzioni/attività da esternalizzare e i potenziali impatti finanziari generati nel caso in cui queste funzioni/attività venissero eseguite in maniera non appropriata o non eseguite affatto.

Ogni compagnia ha adottato i criteri e classificato il proprio portafoglio di contratti di esternalizzazione e ha inoltre definito propri processi per identificare e classificare le nuove iniziative di esternalizzazione.

La Politica richiede la nomina, per ogni accordo di esternalizzazione, di uno specifico referente Outsourcing. Il referente Outsourcing è responsabile per l'intero processo di esternalizzazione, dalla valutazione del rischio alla gestione finale dell'accordo e al conseguente monitoraggio delle attività. Inoltre, al fine di assicurare che appropriate salvaguardie e controlli siano in essere, la Politica richiede che l'accordo di esternalizzazione attribuisca chiaramente i rispettivi diritti e doveri all'entità del Gruppo e al fornitore, costituendo la base legale del rapporto di esternalizzazione.

L'esternalizzazione di funzioni o attività essenziali o importanti è attuata principalmente attraverso un modello "in-country" nel quale il fornitore è residente nello stesso paese della società cliente del Gruppo.

Le principali funzioni o attività essenziali o importanti esternalizzate sono elencate nella tabella sotto riportata (sulla base del numero di contratti attivi) e sono esternalizzate prevalentemente a fornitori intragruppo.

Principali funzioni o attività essenziali o importanti esternalizzate

- Gestione dei Sistemi Informativi ed Infrastrutture
- Liquidazione sinistri e riservazione
- Sottoscrizione e gestione di portafoglio
- Investimenti
- Funzioni di Controllo
- Contabilità e Bilancio

B.8. ALTRE INFORMAZIONI

VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI GOVERNANCE

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. nella valutazione relativa all'adeguatezza e all'efficacia del sistema di controllo interno e gestione dei rischi nell'ambito del Gruppo, sulla base delle politiche di Gruppo rilevanti. Nel corso del 2018, questa valutazione è stata fatta in marzo e in luglio.

Successivamente, nel marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A., sulla base dei pareri resi dal Comitato Controllo e Rischio, dal Group CEO (in qualità di Amministratore incaricato per il sistema di controllo interno e gestione dei rischi) e dai responsabili delle funzioni di controllo di Gruppo, ha espresso parere favorevole circa la complessiva adeguatezza ed efficacia del sistema di controllo interno e gestione del rischio nell'ambito del Gruppo.

ALTRE INFORMAZIONI MATERIALE SUL SISTEMA DI GOVERNANCE DEL GRUPPO

Non sussiste alcuna ulteriore informazione sostanziale sul sistema di governance.

C. Profilo di rischio

C.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE

C.1.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA

Esposizione al rischio

I rischi di sottoscrizione vita e malattia derivano dal *core business* assicurativo del Gruppo nei segmenti vita e malattia. I rischi sono relativi principalmente al portafoglio diretto sottoscritto dal Gruppo. Il business assicurativo malattia rappresenta una componente minore all'interno del portafoglio.

Il portafoglio vita deriva principalmente all'attività tradizionale basata su prodotti assicurativi con partecipazione agli utili e da prodotti *unit linked*. La parte prevalente del business tradizionale include prodotti con coperture legate alla vita e alla malattia degli assicurati. Include inoltre coperture di puro rischio, con relativo rischio di mortalità e alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità. La maggior parte delle coperture assicurative include opzioni derivanti dalle condizioni contrattuali o dalla normativa che consentono all'assicurato di recedere, terminare, ridurre, limitare o sospendere la copertura, di riscattare anticipatamente oppure di sottoscrivere, rinnovare, aumentare, estendere o riprendere la copertura assicurativa o riassicurativa. Per questo motivo i prodotti sono soggetti al rischio di riscatto.

I rischi di sottoscrizione vita e malattia 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 all'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 rischi di sottoscrizione vita e malattia includono:

- il rischio di mortalità, 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 comporti un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità include anche il rischio di mortalità catastrofale, 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 riattivazione;
- 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, ridurre, limitare, sospendere o riscattare la copertura assicurativa e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi cd. *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 a variazioni nelle prestazioni malattia e include anche il rischio malattia collegato a eventi catastrofali (per le compagnie che utilizzano il PIM).

Oltre ai rischi sopra elencati, la mappa dei rischi di Gruppo include anche il rischio cd. *going concern reserve*, che è un rischio specifico per il portafoglio tedesco relativo alla stima delle ipotesi legate alla nuova produzione.

Misurazione del rischio

L'approccio sottostante la misurazione del rischio di sottoscrizione vita si basa sul calcolo delle perdite derivanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e/o operative. I requisiti di capitale per i rischi di sottoscrizione vita sono calcolati come differenza tra le passività assicurative, prima e dopo l'applicazione degli *stress*.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si utilizza il PIM²³ di Gruppo, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno²⁴.

²³ Il perimetro del PIM di Gruppo è riportato nella sezione E.4. Le entità non incluse nel perimetro del PIM calcolano il requisito patrimoniale sulla base della formula standard.

²⁴ I risultati complessivi del SCR per l'anno 2018 sono impattati dall'estensione del perimetro di applicazione del PIM per coprire anche le compagnie austriache e svizzere, come descritto nella sezione E.2..

Il requisito di capitale per i rischi di sottoscrizione vita al 31.12.2018 è pari a €3.404 milioni prima della diversificazione, pari al 10,8% del SCR totale prima della diversificazione (€3.484 al 31.12.2017) e a €986 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 4,0% del SCR totale dopo la diversificazione (€1.134 al 31.12.2017). I rischi di sottoscrizione vita presentano un elevato livello di diversificazione con le altre categorie di rischio e pertanto il loro contributo complessivo al profilo di rischio rimane limitato.

Non sono state registrate variazioni significative nel corso dell'anno.

Gestione e mitigazione del rischio

I processi di sottoscrizione vita rappresentano i fattori chiave per un'efficace gestione del rischio di sottoscrizione. Essi si basano principalmente su:

- sviluppo prodotti e corretta tariffazione;
- selezione ex-ante dei rischi attraverso la sottoscrizione;
- definizione e monitoraggio dei limiti operativi di sottoscrizione;
- gestione e monitoraggio del portafoglio.

Nell'ambito della tariffazione dei prodotti si definiscono le caratteristiche del prodotto e le ipotesi di costo, finanziarie, biometriche e relative al comportamento degli assicurati, in modo che le compagnie del Gruppo possano far fronte a possibili variazioni inattese al verificarsi di tali ipotesi.

La tariffazione deve basarsi su solidi dati tecnici per consentire una valutazione sostenibile nel lungo termine dei rischi che incidono sul *business* vita. Per i prodotti con rischi biometrici si adottano ipotesi prudenziali, mentre per i prodotti di risparmio si utilizzano le tecniche di *profit testing*.

Per i portafogli assicurativi con rischio biometrico, la tariffazione deve tener conto delle ultime informazioni demografiche disponibili, inclusi i *trend*. Nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (*moral hazard*). Il processo di selezione del rischio è coordinato dal Gruppo attraverso la definizione di specifiche linee guida di sottoscrizione per i rischi biometrici e la definizione di standard chiari per la sottoscrizione tramite manuali, questionari e requisiti medici e finanziari per la sottoscrizione. Per le garanzie assicurative aggiuntive, che sono più esposte al rischio di *moral hazard*, vengono definiti limiti assuntivi più stringenti rispetto a quelli applicati per le coperture in caso morte. Al fine di mitigare questi rischi, vengono definite anche specifiche esclusioni ai contratti.

I rischi finanziari e di credito, relativi a prodotti con una componente di risparmio e con garanzie finanziarie, sono valutati in modo accurato durante la fase di tariffazione unitamente ai costi associati. In questo caso, sono considerati nella valutazione i rischi finanziari relativi al tasso di interesse minimo garantito e qualsiasi potenziale disallineamento tra le passività e le attività corrispondenti.

Oltre ai principali rischi relativi al prodotto, è inoltre considerato in modo accurato l'impatto dei rischi legati all'uscita anticipata volontaria dal contratto (rischio di riscatto) e dei rischi legati ai costi (rischio spese).

Nell'ambito del processo di sottoscrizione, il Gruppo Generali adotta linee guida, e la Funzione di *Risk Management* rivede le implicazioni di nuove linee di business/prodotti sul profilo di rischio del Gruppo.

Un *framework* per mantenere l'esposizione al rischio vita all'interno del profilo di rischio stabilito è fornito nelle linee guida di sottoscrizione, attraverso la definizione dei limiti operativi di sottoscrizione. L'esposizione ai rischi è monitorata su base periodica e sono previsti processi di verifica di conformità ai limiti operativi e processi di *reporting* e di *escalation* per definire le azioni di mitigazione più idonee.

La riassicurazione viene considerata nei processi sottostanti, in particolare come principale tecnica di mitigazione del rischio volta a bilanciare il portafoglio vita sottostante in termini di rischi biometrici e di natura operativa. La Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede parte del business a riassicuratori esterni.

La strategia riassicurativa di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo e sulla base delle condizioni del mercato riassicurativo. La definizione dei trattati è coordinata dalla Funzione di Riassicurazione, con il coinvolgimento delle Funzioni di *Risk Management* e Attuariale.

A fine 2018 non è stato registrato alcun trasferimento dei rischi di sottoscrizione vita alle *special purpose vehicle*.

Concentrazione del rischio

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

C.1.2. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

Esposizione al rischio

I rischi di sottoscrizione non vita derivano dalle attività assicurative del Gruppo nel segmento danni²⁵. I rischi di sottoscrizione non vita possono dipendere da una stima inadeguata della frequenza e/o della gravità dei sinistri nei processi di tariffazione e di allocazione delle riserve (rispettivamente rischio di tariffazione e di riservazione), da perdite derivanti da eventi estremi o eccezionali (rischio catastrofale) e dal rischio di riscatto anticipato da parte degli assicurati (rischio di riscatto). In particolare:

- i rischi di tariffazione e catastrofali derivano dalla possibilità che i premi non siano sufficienti per coprire i futuri sinistri, anche in relazione ad eventi molto volatili e alle spese contrattuali;
- il rischio di riservazione si riferisce all'incertezza delle riserve sinistri (su un orizzonte temporale di un anno);
- il rischio di riscatto deriva dall'incertezza legata agli utili, riconosciuti inizialmente nella riserva premi.

Misurazione del rischio

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione non vita si utilizza il PIM²⁶ di Gruppo, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno²⁷. Per la maggior parte dei rischi valutati con il PIM, le valutazioni si basano sia su modelli sviluppati internamente che su modelli esterni, utilizzati principalmente per valutare gli eventi catastrofali, per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato.

Il requisito di capitale per i rischi di sottoscrizione non vita al 31.12.2018 è pari a €4.059 milioni prima della diversificazione, pari al 12,9% del SCR totale prima della diversificazione (€5.145 al 31.12.2017) e a €2.537 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 10,3% del SCR totale dopo la diversificazione (€3.270 al 31.12.2017).

Non sono state registrate variazioni significative nel corso dell'anno.

Inoltre, il Gruppo utilizza ulteriori indicatori relativi al rischio di concentrazione. In particolare, questo si verifica per i rischi catastrofali e i rischi commerciali, entrambi coordinati a livello centrale in quanto rappresentano una possibile fonte di concentrazione.

Gestione e mitigazione del rischio

La selezione dei rischi non vita si basa sul RAF di Gruppo e inizia con una proposta generale in termini di strategia di sottoscrizione e relativi criteri di selezione del business. Durante il processo di pianificazione strategica si definiscono gli obiettivi che sono tradotti in limiti di sottoscrizione per garantire che il business sia sottoscritto in linea col piano. I limiti di sottoscrizione definiscono l'esposizione massima ai rischi e alle classi di business che le compagnie del Gruppo possono sottoscrivere senza ulteriori o preventive richieste di approvazione. I limiti possono essere definiti sulla base di valori, tipologie di rischio, esposizioni specifiche di prodotti o linee di business. I limiti mirano a mantenere il portafoglio di business adeguato e redditizio in base all'esperienza delle singole compagnie.

Al fine di monitorare i rischi di sottoscrizione non vita, vengono utilizzati ulteriori indicatori, come le esposizioni rilevanti, la concentrazione dei rischi e il capitale di rischio. Tali indicatori sono calcolati su base trimestrale per garantire l'allineamento al RAF di Gruppo.

La principale tecnica di mitigazione del rischio per il portafoglio non vita è la riassicurazione che ha l'obiettivo di ottimizzare l'utilizzo del capitale 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 è sviluppata in linea con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo tenendo in considerazione al contempo il trend del mercato riassicurativo.

Il Gruppo ha storicamente preferito la riassicurazione tradizionale come strumento per la mitigazione del rischio catastrofale non vita, adottando un approccio centralizzato in cui la Funzione di Riassicurazione gestisce il *placement* della riassicurazione verso il mercato.

Inoltre, il Gruppo mira a diversificare le proprie cessioni in riassicurazione per evitare concentrazioni eccessive, a ottimizzare le condizioni dei trattati di riassicurazione, compresa la tariffazione, e a sviluppare nel continuo il *know-how* su tecniche di trasferimento del rischio più innovative. Per tali ragioni, parte dell'esposizione ai terremoti in Italia, alle inondazioni e alle tempeste in Europa sono stati esclusi dal tradizionale programma di riassicurazione catastrofale e collocati nel mercato dell'*Insurance Linked Securities* (ILS). Tale emissione innovativa è stata completata con successo e a condizioni competitive.

Il Gruppo analizza e implementa soluzioni alternative per il trasferimento del rischio su base continuativa. Esempio ne è il collocamento sul mercato dei capitali di una protezione addizionale rispetto alla tradizionale riassicurazione, volta a proteggere il bilancio contro valori

²⁵ I termini "non vita" e "danni" sono considerati equivalenti nel Report.

²⁶ Il perimetro del PIM di Gruppo è riportato nella sezione E.4.. Le entità non incluse nel perimetro PIM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard.

²⁷ I risultati complessivi del SCR per l'anno 2018 sono impattati dall'estensione del perimetro di applicazione del PIM per coprire anche le compagnie austriache e svizzere, come descritto nella sezione E.2..

elevati della *loss ratio* del portafoglio *Motor Liability* di Gruppo. Tale operazione rappresenta un parziale trasferimento del rischio di tariffazione alla *special purpose vehicle* denominata *Horse*.

Il processo descritto e la valutazione condotta su base regolare consentono di confermare l'adeguatezza delle tecniche di mitigazione del rischio. La Funzione di *Risk Management* nello specifico valida i limiti proposti dalla Funzione *Insurance* e *Reinsurance* ed ha la responsabilità di misurare, monitorare e predisporre l'informativa del relativo profilo di rischio.

Concentrazione del rischio

Per il rischio catastrofale, le maggiori esposizioni del Gruppo sono i terremoti in Italia, le inondazioni e le tempeste in Europa. Si considerano anche altri rischi catastrofali di minore rilevanza, che sono a loro volta valutati con ulteriori analisi di scenario.

La gestione della concentrazione del rischio di eventi catastrofali (eventi causati dall'uomo e calamità naturali) segue i principi definiti nella *Group Risk Concentrations Management Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures*, ulteriormente descritta nella sezione C.6.1..

C.2. RISCHIO DI MERCATO²⁸

Esposizione al rischio

Il Gruppo è esposto ai rischi di mercato derivanti dagli investimenti in attività finanziarie per effetto della volatilità dei prezzi delle attività stesse.

Inoltre, c'è il rischio che:

- gli attivi investiti presentino un rendimento inferiore rispetto a quello atteso, a causa della riduzione del loro valore o della volatilità dei mercati;
- i proventi vengano reinvestiti in condizioni di mercato sfavorevoli, tipicamente in un contesto di tassi d'interesse più bassi.

Il business tradizionale vita del Gruppo Generali è, per natura, di lunga durata, pertanto il Gruppo detiene per lo più investimenti a lungo termine che sono in grado di resistere alle perdite e alle fluttuazioni di mercato nel breve periodo.

Il Gruppo gestisce le proprie attività in conformità al *Prudent Person Principle*²⁹, con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento degli investimenti e di ridurre al minimo l'impatto negativo di fluttuazioni di mercato di breve periodo sulla posizione di solvibilità.

Il Gruppo detiene inoltre un *buffer* di capitale, come richiesto dalla normativa *Solvency II*, al fine di mantenere una posizione di solvibilità solida anche in circostanze di mercato avverse.

Nel business vita, viene assunto un notevole rischio finanziario nel caso di garanzie di rendimenti minimi del capitale accumulato su un periodo potenzialmente lungo. Se durante tale arco temporale il rendimento generato dall'investimento è inferiore al rendimento minimo garantito, il Gruppo è tenuto a compensare il *deficit* di tali garanzie contrattuali. Inoltre, indipendentemente dal rendimento degli attivi registrato, il Gruppo deve assicurare che il valore degli investimenti a copertura dei contratti di assicurazione sia sufficiente a soddisfare il valore degli impegni nei confronti degli assicurati.

Il business *unit-linked* non rappresenta in genere una fonte di rischio finanziario per gli assicuratori (salvo il caso in cui siano previste delle garanzie integrate nei contratti), tuttavia le fluttuazioni di mercato hanno spesso un impatto sulla redditività del business.

Nel business non vita, il Gruppo deve assicurare che le prestazioni possano essere tempestivamente pagate al verificarsi dei sinistri.

Per la presentazione degli attivi si rimanda alla sezione A.3.. Per quanto concerne le voci fuori bilancio, si precisa che nel Modello Interno il valore dei collateral detentati a copertura del rischio di controparte derivante da contratti con terzi, è soggetto ad una correzione al ribasso che tiene conto delle potenziali perdite originate dai rischi di mercato e di credito.

Più in dettaglio, il Gruppo è esposto alle seguenti tipologie di rischio finanziario:

- al rischio azionario che deriva dalle variazioni sfavorevoli nel valore di mercato delle attività o delle passività dovute alle fluttuazioni dei prezzi di mercato che possono condurre a perdite finanziarie;
- al rischio di volatilità azionaria che deriva dalle fluttuazioni nella volatilità dei mercati. L'esposizione alla volatilità azionaria è in genere legata ai contratti con opzioni sulle azioni o ai prodotti assicurativi venduti con le garanzie incorporate il cui valore di mercato è sensibile al livello di volatilità azionaria;

²⁸ In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

²⁹ Il principio del *"Prudent Person Principle"* definito nell'Articolo 132 della Direttiva 2009/138/CE prevede che la compagnia investa soltanto in attivi e strumenti i cui rischi possono essere identificati, misurati, monitorati, controllati e riportati così come considerati nella valutazione del requisito patrimoniale complessivo. L'adozione di tale principio è regolamentata nella *Group Investment Governance Policy* (GIGP).

- al rischio di tasso di interesse che è definito come il rischio di variazioni sfavorevoli del valore di mercato delle attività o delle passività dovute alle fluttuazioni dei tassi d'interesse sul mercato. Il Gruppo è principalmente esposto al peggioramento dei tassi d'interesse, in quanto tassi d'interesse bassi fanno sì che aumenti il valore degli impegni verso gli assicurati più di quanto aumenti il valore delle attività sottostanti tali impegni. Di conseguenza, potrebbe diventare sempre più costoso far fronte agli impegni assunti, con conseguenti perdite economiche. Il rischio di volatilità del tasso d'interesse deriva dalle variazioni del livello di volatilità implicito nei tassi d'interesse. Questo rischio si riferisce, ad esempio, a prodotti assicurativi con garanzie di minimo garantito, il cui valore di mercato risulta sensibile ai livelli di volatilità dei tassi d'interesse;
- al rischio immobiliare che deriva dalle variazioni del livello dei prezzi del mercato immobiliare. L'esposizione a tale rischio è legata alle posizioni immobiliari detenute;
- al rischio di valuta che deriva dalle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- al rischio di concentrazione del portafoglio attivi a un numero limitato di controparti.

Misurazione del rischio

Per la misurazione dei rischi finanziari si utilizza il PIM³⁰ di Gruppo, in linea con la misurazione adottata lo €

- il rischio azionario è valutato associando ciascun'esposizione azionaria ad un indice rappresentativo del proprio settore industriale e/o geografico. I potenziali cambiamenti nei valori di mercato dei titoli azionari sono quindi stimati sulla base degli *shock* storici osservati per gli indici selezionati;
- il rischio di volatilità azionaria valuta l'impatto delle oscillazioni che la volatilità implicita delle azioni può avere sul valore di mercato dei derivati;
- il rischio di tasso di interesse valuta i cambiamenti nella struttura delle scadenze dei tassi di interesse per le diverse valute e gli impatti di tali variazioni su qualsiasi attività sensibile ai tassi d'interesse e sul valore dei futuri flussi di cassa delle passività;
- il rischio di volatilità dei tassi di interesse valuta gli impatti che la volatilità osservata sulla curva dei tassi di interesse può avere sul valore di mercato dei derivati e sul valore delle passività sensibili alla volatilità dei tassi d'interesse (come ad esempio le garanzie minime su fondi pensione);
- il rischio immobiliare valuta il rendimento di una selezione di indicatori pubblici relativi al mercato immobiliare e il loro impatto sul valore del patrimonio immobiliare del Gruppo, mappato in base all'ubicazione degli immobili e al tipo di utilizzo;
- per il rischio di valuta si considerano i movimenti del tasso di cambio della valuta di riferimento del Gruppo rispetto alle valute estere, così come le variazioni del valore delle attività non denominate nella valuta di riferimento;
- per il rischio di concentrazione si valuta il livello di rischio aggiuntivo assunto dal Gruppo a causa di un'insufficiente diversificazione nei portafogli azionari, immobiliari e obbligazionari.

Il requisito di capitale per i rischi finanziari ammonta a €13.469 milioni prima della diversificazione, pari al 42,8% del SCR totale prima della diversificazione (€13.156 al 31.12.2017) e a €12.072 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 49,0% del SCR totale dopo la diversificazione (€11.522 al 31.12.2017).

Il rischio azionario costituisce il principale rischio di mercato per il Gruppo, seguito dai rischi di tasso d'interesse, immobiliare e di valuta. Con riferimento allo scorso anno, il rischio azionario ha mostrato un leggero aumento a causa dell'incremento del valore delle esposizioni. Il rischio di tasso d'interesse è anch'esso aumentato per effetto della curva dei tassi.

Gestione e mitigazione del rischio (*Prudent Person Principle*)

Gli attivi sono investiti seguendo i principi di sana e prudente gestione in linea con il *Prudent Person Principle* e con le disposizioni definite nella *Group Investment Governance Policy* (GIGP).

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine, il processo di *strategic asset allocation* (SAA) di Gruppo tiene in considerazione l'impatto dei rischi finanziari e di credito sulle passività (*liability-driven*) e rimane fortemente interdependente con gli obiettivi e le limitazioni del processo di sottoscrizione dei rischi. Sono stati pertanto integrati in un unico processo aziendale i processi di *strategic asset allocation* e *asset liability management* (SAA&ALM).

L'obiettivo del processo di SAA&ALM è di definire la miglior combinazione in termini di categorie di attivi che, in linea con il *Prudent Person Principle*, massimizzi la creazione del valore degli investimenti, tenendo in considerazione gli impatti sulla solvibilità, attuariali e contabili. Il processo mira alla mitigazione dei rischi derivanti dagli investimenti nonché alla definizione del profilo rischio-rendimento ottimale in grado di soddisfare gli obiettivi di rendimento e la propensione al rischio definiti nell'ambito del processo di pianificazione strategica.

Il portafoglio viene investito e ponderato in base alle classi di attivi e alla loro durata. Le principali tecniche di mitigazione del rischio utilizzate dal Gruppo sono la gestione degli attivi *liability-driven* e il regolare ribilanciamento del portafoglio.

L'investimento *liability-driven* aiuta a tenere in debita considerazione la struttura delle passività nella gestione degli attivi; mentre allo stesso tempo, il regolare ribilanciamento del portafoglio ridefinisce i pesi *target* per le differenti *duration* e classi di attivi, nel rispetto delle soglie di tolleranza definite come limiti d'investimento. Tale tecnica contribuisce ad un'appropriata mitigazione dei rischi finanziari.

³⁰ Il perimetro del PIM di Gruppo è riportato nella sezione E.4.. Le entità non incluse nel perimetro PIM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard.

³¹ I risultati complessivi del SCR per l'anno 2018 sono impattati dall'estensione del perimetro di applicazione del PIM per coprire anche le compagnie austriache e svizzere, come descritto nella sezione E.2..

Il processo SAA&ALM garantisce il mantenimento di attivi sufficienti e adeguati al raggiungimento degli obiettivi stabiliti e a far fronte agli impegni previsti. A tal fine, vengono condotte analisi congiunte su attività e passività in ipotesi di scenari di mercato avversi e condizioni di investimento in ipotesi di *stress*.

Il Gruppo opera per garantire il coinvolgimento delle Funzioni *Investments, Asset & Wealth Management, GCFO* (incl. la Tesoreria), *Actuarial e Risk Management* di Gruppo in un processo integrato di SAA&ALM volto ad assicurare la coerenza con la strategia di rischio, la pianificazione strategica e i meccanismi di allocazione del capitale.

La proposta annuale di SAA:

- definisce gli obiettivi di esposizione e limiti per ciascuna classe di attivi, in termini di esposizione *target* e limiti superiori/inferiori;
- valuta i disallineamenti tra la *duration* degli attivi e dei passivi ammessi e le potenziali azioni di mitigazione da attivarsi in riferimento agli investimenti.

La gestione e il monitoraggio di specifiche classi di attività, come (i) *private equity*, (ii) *private debt*, (iii) *hedge funds*, (iv) derivati e prodotti strutturati, sono state in buona parte centralizzate.

Queste tipologie di investimenti sono soggette ad accurata *due diligence* con l'obiettivo di valutarne la qualità, il livello di rischio e la coerenza con la SAA definita in base alla struttura delle passività (*liability-driven*).

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e/o di 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 anch'esse soggette ad un regolare processo di *reporting* e monitoraggio.

A fine 2018 non è stato registrato alcun trasferimento del rischio di mercato a *special purpose vehicle*.

Concentrazione del rischio

Il rischio di concentrazione per area geografica, settore industriale e valuta è gestito a livello di Gruppo attraverso la *Group Risk Concentrations Management Policy – Investment Exposures*, i cui limiti e soglie sono monitorati su base trimestrale. I risultati dell'attività di monitoraggio sono comunicati al CdA almeno con cadenza annuale. I limiti sono integrati da ulteriori requisiti e soglie definiti nelle *Group Investments Risk Guidelines* e specificamente sviluppati per le esposizioni di *private debt, private equity e hedge fund*. In aggiunta, queste linee guida stabiliscono anche il limite massimo dell'esposizione di valuta applicato a livello di singolo portafoglio.

Non si registrano concentrazioni significative per settore industriale, area geografica e valuta, dato il buon livello di diversificazione del portafoglio.

La gestione della concentrazione del rischio riferita all'esposizione degli investimenti segue i principi definiti nella *Group Risk Concentrations Management Policy – Investment Exposures*, ulteriormente descritta nella sezione C.6.1..

Analisi di sensitività

Il Gruppo ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti e riduzioni dei tassi di interesse (+/- 50bps), variazioni dei tassi di interesse di lungo periodo (cd. *Ultimate Forward Rate*, per l'Euro -15bps) ed aumenti e riduzioni del valore dei titoli azionari nell'ordine del 25%. In tali ipotesi la posizione di solvibilità di Gruppo ha presentato le seguenti variazioni:

- +4 punti percentuali nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50bps;
- -7 punti percentuali nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50bps;
- -1 punto percentuale nel caso dell'aggiornamento previsto per il 2019 dell' *Ultimate Forward Rate* (UFR) da parte di EIOPA (per l'Euro, l'UFR avrà una diminuzione pari a 15bps);
- +4 punti percentuali nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;
- -4 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 dagli investimenti finanziari e dal rischio legato ad altre controparti (ad esempio la riassicurazione, la cassa).

Il rischio di credito include le seguenti due categorie:

- il rischio di ampliamento dello *spread* (cd. *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.

Per la presentazione degli attivi si rimanda alla sezione A.3.. Per quanto concerne le voci fuori bilancio, si precisa che nel Modello Interno il valore delle garanzie detenute a copertura del rischio di controparte derivante da contratti con terzi, è soggetto ad una correzione al ribasso che tiene conto delle potenziali perdite originate dai rischi di mercato e di credito.

Il principio del *Prudent Person Principle* si applica anche nell'ottimizzazione dell'allocazione del portafoglio con riferimento a rischi di credito, così come è stato descritto nella sezione C.2. Rischio di mercato.

Misurazione del rischio

Per la misurazione dei rischi di credito si utilizza il PIM³² di Gruppo, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno³³. In particolare:

- il rischio dello *spread* sul credito si riferisce ai possibili movimenti dei livelli di *spread* per le esposizioni obbligazionarie. Nella valutazione del rischio si considera il *rating*, il settore industriale e la localizzazione geografica, sulla base dell'analisi storica di un insieme rappresentativo di indici obbligazionari. Gli attivi sensibili allo *spread* detenuti dal Gruppo sono associati a indici specifici, valutati in base alle caratteristiche dell'emittente e alla valuta;
- il rischio di *default* valuta l'impatto sul valore degli attivi, che potrebbe derivare dal *default* di un emittente obbligazionario o di controparti in derivati, in riassicurazione e in generale per altre transazioni. Si valutano distintamente il rischio di *default* sul portafoglio obbligazionario (*credit default risk*) e il rischio di *default* delle controparti in depositi, contratti di mitigazione del rischio (come ad esempio la riassicurazione) e per altri tipi di esposizioni (rischio di *default* della controparte).

Il modello del rischio di credito utilizzato nel PIM valuta i rischi di *spread* e di *default* anche per le esposizioni in titoli di Stato. Questo approccio è più prudente rispetto alla formula standard, secondo la quale le obbligazioni emesse dai paesi europei e in valuta nazionale, non sono soggette al rischio di credito.

Il requisito di capitale per i rischi di credito ammonta a €8.044 milioni prima della diversificazione, pari al 25,5% del SCR totale prima della diversificazione (€9.196 al 31.12.2017) e a €6.737 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 27,3% del SCR totale dopo la diversificazione (€7.965 al 31.12.2017).

Lo *spread widening risk* costituisce il principale rischio di credito per il Gruppo, seguito dal rischio di *default* del portafoglio obbligazionario. Rispetto allo scorso esercizio, il rischio ha mostrato una leggera riduzione grazie all'andamento positivo del mercato, che si esplica con probabilità di *default* e *spread shock* leggermente inferiori rispetto allo scorso anno.

La valutazione del rischio di credito è basata sui *rating* assegnati alle controparti e agli strumenti finanziari. Al fine di limitare il ricorso alle valutazioni del *rating* fornite dalle agenzie, nell'ambito della *Group Risk Management Policy* 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. I *rating* vengono rivisti almeno su base annua. Questo processo si applica anche nel caso di disponibilità di *rating* esterni. Si eseguono inoltre ulteriori valutazioni quando vengono rese disponibili nuove informazioni, provenienti da fonti attendibili, 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 considerati, tra gli altri, sono riferiti alla valutazione della rischiosità del settore di appartenenza, del paese in cui si svolgono le attività 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.

Gestione e mitigazione del rischio

La principale strategia per la gestione del rischio di credito consiste nel processo SAA *liability-driven*, che può limitare l'impatto della volatilità dello *spread* di mercato. Il Gruppo persegue inoltre l'efficace mitigazione del rischio di *default* della controparte utilizzando, ove possibile, come ad es. per le operazioni sui derivati, le strategie di collateralizzazione che limitano in maniera significativa le perdite che il Gruppo potrebbe subire a causa del *default* di una o più delle sue controparti.

A fine 2018 non si registrano strategie di mitigazione del rischio di credito basate sui derivati, né trasferimenti del rischio di credito a *special purpose vehicle*.

³² Il perimetro del PIM di Gruppo è riportato nella sezione E.4.. Le entità non incluse nel perimetro PIM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard.

³³ I risultati complessivi del SCR per l'anno 2018 sono impattati dall'estensione del perimetro di applicazione del PIM per coprire anche le compagnie austriache e svizzere, come descritto nella sezione E.2..

Concentrazione del rischio

Il rischio di concentrazione per *ultimate* è gestito a livello di Gruppo attraverso la *Group Risk Concentrations Management Policy – Investment Exposures*, i cui limiti e soglie sono monitorati su base trimestrale. I risultati dell'attività di monitoraggio sono comunicati al CdA almeno con cadenza annuale. I limiti sono integrati da uno specifico insieme di limiti di concentrazione per *ultimate* e classi di *rating* definiti nelle *Group Investments Risk Guidelines* che si applicano a livello di singola compagnia e vengono monitorate mensilmente.

In termini di concentrazione del rischio di credito, le maggiori esposizioni sono nei confronti delle controparti governative e sovranazionali, tra le quali le più significative sono Italia, Francia e Spagna.

La gestione della concentrazione di rischio riferita al rischio di *default* delle controparti riassicurative derivante dalla riassicurazione ceduta segue i principi definiti nella *Group Risk Concentrations Management Policy – Investment Exposures*, ulteriormente descritta nella sezione C.6.1..

Analisi di sensitività

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

- -7 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* sui titoli di Stato italiani (BTP) pari a 100bps (al 31.12.2018, un aumento dei titoli di Stato italiani pari a 100bps, nel caso dell'analisi di sensitività qui considerata, attiverebbe la componente "*Country IT*" del *volatility adjustment*);
- -4 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50bps.

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 del Gruppo e delle sue compagnie di far fronte agli impegni di cassa in misura piena e tempestiva, in relazione alle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in contesti di mercato stressati.

Il Gruppo è esposto al rischio di liquidità derivante dall'attività operativa di assicurazione e riassicurazione, per effetto di possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in entrata e in uscita.

Il rischio di liquidità deriva inoltre dall'attività di investimento, in seguito a potenziali *gap* di liquidità derivanti dalla gestione del portafoglio degli attivi, così come da un livello potenzialmente insufficiente di liquidità in caso di cessioni (e.g. capacità di vendere quantità adeguate ad un prezzo equo e in tempi ragionevoli).

Il rischio di liquidità derivante dall'attività di finanziamento è legato alle potenziali difficoltà di accesso al mercato primario del debito o al pagamento di costi di finanziamento eccessivi.

Il Gruppo può essere infine esposto al rischio di liquidità in uscita relativamente alle garanzie concesse, ad impegni contrattuali, ai margini sui contratti derivati, nonché per vincoli regolamentari.

Misurazione del rischio

Il *framework* di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si basa sulla proiezione degli impegni di cassa in scadenza e delle risorse liquide disponibili su orizzonti temporali definiti, in modo da garantire che queste ultime siano sempre sufficienti per la copertura degli impegni nel momento in cui diventano esigibili.

Il Gruppo ha definito un insieme di metriche per la valutazione del rischio di liquidità (indicatori di liquidità) che sono utilizzate per monitorare regolarmente la situazione di liquidità di ciascuna compagnia del Gruppo. Le metriche vengono calcolate in ottica prospettica, ad una data futura, sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa, delle attività e delle passività e della valutazione del livello di liquidità del portafoglio degli attivi.

Le metriche sono calcolate sia nell'ipotesi di "scenario base", in cui i valori dei flussi di cassa, delle attività e delle passività sono quelli determinati sulla base del Piano Strategico di ogni compagnia, sia nelle ipotesi di scenari stressati, in cui i flussi di cassa in entrata e in uscita, il prezzo di mercato delle attività e l'ammontare delle riserve tecniche sono calcolati considerando condizioni avverse ma plausibili che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità di ciascuna compagnia.

Limiti di rischio specifici per la liquidità sono stati definiti sulla base degli indicatori di cui sopra. Tali limiti hanno l'obiettivo di garantire che ciascuna compagnia del Gruppo mantenga un *buffer* di liquidità in eccesso, al fine di fronteggiare i potenziali eventi avversi considerati negli scenari stressati.

Il Gruppo ha definito un *set* di metriche per misurare il rischio di liquidità a livello di Gruppo, che vengono determinate sulla base delle metriche di liquidità calcolate a livello di compagnia. Il Gruppo gestisce i flussi di cassa attesi, in entrata e in uscita, per garantire un livello di disponibilità liquide sufficiente a far fronte ai bisogni nel medio termine. Le metriche di Gruppo sono *forward-looking* e sono calcolate sia nell'ipotesi di "scenario base" sia di scenari stressati.

La valutazione annuale mostra un profilo di liquidità solido per il Gruppo, senza modifiche sostanziali rispetto all'anno precedente.

Gestione e mitigazione del rischio

Il Gruppo ha definito un sistema di *governance* chiaro per la gestione del rischio di liquidità che include la definizione dei limiti specifici di cui sopra e un processo di *escalation* in caso di violazione dei limiti o all'insorgere di altri problemi legati alla liquidità.

I principi per la gestione del rischio di liquidità previsti a livello di Gruppo sono pienamente integrati nel processo di pianificazione strategica, nonché nei processi aziendali, tra cui gli investimenti e lo sviluppo prodotti.

Poiché il Gruppo identifica esplicitamente il rischio di liquidità come uno dei principali rischi connessi agli investimenti, indicatori come il *duration mismatch* dei flussi di cassa sono parte integrante del processo di *strategic asset allocation*. Si definiscono quindi limiti di investimento volti al mantenimento della componente degli attivi illiquidi sotto una soglia tale da non compromettere la liquidità degli attivi di Gruppo.

Il Gruppo ha definito nelle politiche di sottoscrizione vita e non vita i principi volti alla mitigazione del rischio di liquidità derivante dai riscatti nel segmento vita e dai sinistri nel segmento non vita.

Concentrazione del rischio

Il Gruppo ha definito i limiti di investimento che le compagnie devono rispettare, al fine di limitare le concentrazioni di rischio, prendendo in considerazione un numero di dimensioni, tra cui classi di attivi, controparti, *rating* creditizio e area geografica. Infatti, concentrazioni significative del rischio di liquidità potrebbero derivare da grandi esposizioni verso singole controparti e/o gruppi. In caso di inadempienza o di altri problemi di liquidità di una controparte verso la quale esiste una concentrazione significativa, potrebbero essere negativamente influenzati il valore o la liquidità del portafoglio di investimenti del Gruppo e la relativa capacità di reperire prontamente liquidità mediante la vendita di attivi in caso di necessità.

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, che si assume saranno ricevuti in futuro, 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 degli EPIFP derivante dal business vita del Gruppo è stato calcolato sulla base dell'art 260 (2) degli Atti Delegati ed è pari a €14.199 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2018 (€12.897 al 31.12.2017). La variazione annuale degli EPIFP vita è spiegata dall'inclusione nel perimetro di valutazione di alcune compagnie non-EEA in Asia, dalla variazione positiva osservata in alcuni paesi e da altri miglioramenti nel *reporting*.

L'ammontare degli EPIFP derivante dal business non vita del Gruppo è stato calcolato sulla base dell'art 260 (2) degli Atti Delegati ed è pari a €1.256 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2018 (€1.167 al 31.12.2017). La variazione annuale degli EPIFP non vita è spiegata dai miglioramenti sia nell'approccio di calcolo sia nel perimetro di *reporting*.

L'ammontare totale degli EPIFP è pari a €15.455 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2018 (€14.063 al 31.12.2017).

C.5. RISCHIO OPERATIVO

Esposizione al rischio

Il rischio operativo rappresenta il rischio di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o da malfunzionamenti di processi interni, risorse umane o sistemi, oppure da eventi esogeni. Questo rischio include anche il rischio di *compliance* e quello relativo all'informativa finanziaria, ed esclude i rischi strategici e reputazionali.

Misurazione del rischio

Per la misurazione dei rischi operativi si utilizza l'approccio della formula standard, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno.

Il requisito di capitale per i rischi operativi al 31.12.2018 ammonta a €2.206 milioni, pari al 7,0% del SCR totale prima della diversificazione e al 9,0% del SCR totale dopo la diversificazione (€2.261 al 31.12.2017).

Non ci sono cambiamenti significativi da segnalare rispetto all'esercizio precedente.

Gestione e mitigazione del rischio

Nonostante la responsabilità ultima della gestione dei rischi sia attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, cd. *risk owner*), la Funzione di *Risk Management* definisce metodologie e processi volti all'identificazione precoce delle principali minacce a cui è soggetto il Gruppo. In tal modo viene garantita la gestione del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo nel suo complesso, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocazione delle risorse alle aree critiche.

A tal fine vengono utilizzate metodologie e strumenti in linea con le *best practice* del settore, oltre al dialogo strutturato con la prima linea di difesa.

Inoltre, dal 2015, il Gruppo Generali condivide i dati riguardanti il rischio operativo in modo anonimo attraverso la "*Operational Risk data eXchange Association (ORX)*", un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano i principali attori del mercato. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine di rafforzare la gestione del rischio e di anticipare le tendenze emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i *risk owner* sui rischi a cui è effettivamente esposto il Gruppo. In tal senso, le valutazioni prospettive (*forward-looking*) *Group-wide*, svolgono un ruolo essenziale al fine di valutare l'evoluzione dell'esposizione al rischio operativo in un determinato orizzonte temporale, anticipando potenziali minacce, supportando un'allocazione efficiente delle risorse e la definizione delle relative iniziative.

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, gli scenari più rilevanti per il Gruppo sono legati all'informatica (rischio *cyber*), alla *privacy* (*customer data privacy*), agli errori nei prodotti (*product flaw*), alla distribuzione e alle sanzioni internazionali. Le valutazioni di questi rischi rimangono relativamente stabili rispetto allo scorso anno.

Per rafforzare ulteriormente il sistema di gestione dei rischi, e in aggiunta all'usuale responsabilità dei *risk owner*, il Gruppo ha istituito unità specializzate all'interno della prima linea di difesa con l'obiettivo di gestire minacce specifiche (ad esempio, il rischio informatico, il rischio di frode, il rischio d'informatica finanziaria) e che agiscono come *partner* chiave per la Funzione di *Risk Management*.

Un ulteriore vantaggio derivante da questa collaborazione è costituito da una serie di misure di mitigazione del rischio applicate su tutto il Gruppo come risultato dei *test* di controllo, delle valutazioni e della raccolta degli eventi legati ai rischi operativi.

Un esempio specifico riguarda la costituzione di un'unità dedicata alla gestione e al coordinamento della sicurezza informatica a livello di Gruppo, che guida l'evoluzione della strategia di sicurezza IT e del modello operativo per la tempestiva individuazione e risoluzione delle vulnerabilità che possono impattare il *business*. Questa iniziativa consente una migliore gestione della crescente minaccia rappresentata dal rischio *cyber*.

C.6. ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

C.6.1. RISCHI REPUTAZIONALI ED EMERGENTI

I rischi reputazionali ed emergenti vengono considerati nell'ambito del processo di identificazione dei rischi di Gruppo, sebbene non siano inclusi nel calcolo del SCR.

Il rischio reputazionale si riferisce a potenziali perdite derivanti da un deterioramento o da una percezione negativa dell'immagine del Gruppo da parte dei propri clienti (ad esempio, a causa di crescenti conflitti con gli assicurati, servizi scadenti, pratiche di vendita e liquidazione inadeguate), nonché della sua reputazione da parte di altre controparti (ad esempio, azionisti e Autorità di Vigilanza).

I rischi emergenti derivano da nuovi *trend* ed evoluzioni, sono difficili da percepire e quantificare, sebbene tipicamente sistemici. Questi si riferiscono tipicamente ad aspetti ambientali (cambiamento climatico), cambiamenti tecnologici (*big data*) e sviluppi geopolitici. Per l'identificazione e la valutazione di tali rischi nonché per sensibilizzare sulle implicazioni dei principali *trend* osservati, la Funzione di *Risk Management* si avvale di un *network* dedicato, che comprende specialisti delle funzioni di business (*Life & Health Insurance; P&C, Claims and Reinsurance; Investments, Asset & Wealth Management; Sustainability & Social Responsibility*, data la rilevante interrelazione con i fattori ESG³⁴; *Marketing; Strategy*, ecc.). Il Gruppo partecipa inoltre all'*Emerging Risk Initiative* (ERI), un gruppo di lavoro dedicato del

³⁴ ESG sta per *Environmental, Social e Governance*.

CRO Forum, che coinvolge i CRO dei principali gruppi europei. Nell'ambito dell'ERI vengono discussi i rischi emergenti di comune interesse al settore assicurativo e vengono condotti studi specifici sui singoli rischi.

C.6.2. CONCENTRAZIONE DEI RISCHI

Il rischio di concentrazione deriva da quelle esposizioni ai rischi con una perdita potenziale tale da rappresentare una minaccia per la solvibilità o per la posizione finanziaria. Le concentrazioni dei rischi sono considerati significative laddove possono minacciare la posizione di solvibilità o liquidità del Gruppo, impattando sostanzialmente sul suo profilo di rischio. Concentrazioni significative, nel caso di conglomerati finanziari, possono derivare solo da esposizioni verso controparti esterne al conglomerato stesso. Tali esposizioni potrebbero causare concentrazioni di rischi di controparte, di credito, finanziario, d'investimento, sottoscrittivo, di mercato, altri rischi o combinazioni/interazioni tra tali rischi.

Il Gruppo identifica le seguenti tre categorie di esposizioni in termini di principali fonti di rischio di concentrazione per il Gruppo:

- esposizioni in termini di investimenti, derivanti dalle attività d'investimento;
- esposizioni in termini di rischio di *default* della controparte riassicurativa, derivanti dalla riassicurazione ceduta;
- esposizioni al rischio di sottoscrizione non vita, nello specifico disastri naturali o catastrofi provocate dall'uomo.

Il Gruppo è soggetto alla regolamentazione specifica per i conglomerati finanziari. In questo contesto, al Gruppo è richiesta una relazione periodica, almeno annuale, sulle concentrazioni significative dei rischi a livello di conglomerato finanziario.

La valutazione annuale non ha evidenziato concentrazioni di rischio significative che potrebbero compromettere la solvibilità o la situazione di liquidità del Gruppo a fine 2018.

C.7. ALTRE INFORMAZIONI

C.7.1. ANALISI DI SENSITIVITÀ

Parallelamente al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, il Gruppo conduce periodicamente analisi di sensitività al fine di valutare le variazioni del *solvency ratio* al variare dei fattori di rischio. Il fine di tali analisi è di valutare la resilienza della posizione di capitale del Gruppo ai principali fattori di rischio e di stimare l'impatto di una pluralità di fattori.

A tal fine, diverse analisi di sensitività sono state eseguite al 31.12.2018, in particolare:

- un aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50bps;
- un aumento dello *spread* sui Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) pari a 100bps;
- un aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50bps;
- un aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

I relativi impatti sono riportati di seguito:

Analisi di sensitività ai principali fattori di rischio

(milioni di euro)	Base 31/12/2018	Tassi d'interesse +50bps	Tassi d'interesse -50bps	Spread BTP +100bps	Spread corporate +50bps	Equity +25%	Equity -25%
Fondi propri di Gruppo	44.191	44.697	43.470	44.263	43.794	47.006	41.461
Requisito patrimoniale di solvibilità	20.407	20.231	20.710	21.151	20.649	21.286	19.531
Solvency Ratio	217%	221%	210%	209%	212%	221%	212%
Var. fondi propri di Gruppo		506	-722	71	-397	2.814	-2.731
Var. requisito patrimoniale di solvibilità		-176	303	744	242	880	-876
Var. Solvency Ratio		+4p.p.	-7p.p.	-7p.p.	-4p.p.	+4p.p.	-4p.p.

Nel corso del 2019, a seguito dell'aggiornamento da parte di EIOPA della struttura a termine dei tassi privi di rischio (*risk free*) di *Solvency II*, l'UFR (*Ultimate Forward Rate*) sarà ulteriormente modificato (per l'Euro, l'UFR sarà ridotto di 15bps): l'impatto previsto di tale variazione al 31.12.2018 ammonta a -1 punti percentuali.

Le analisi condotte mostrano come i risultati del Gruppo sono influenzati dai cambiamenti dei fattori di rischio finanziario di cui sopra.

Anche in condizioni di mercato sfavorevoli (riduzione dei tassi d'interesse o del valore azionario, aumento degli *spread*), il Gruppo confermerebbe una posizione solida, principalmente grazie al suo profilo caratterizzato da una *duration gap* contenuta, una buona capacità di assorbimento delle perdite da parte delle riserve tecniche e un minimo rendimento garantito medio stabilmente inferiore a quelli medi del portafoglio.

D. Valutazione a fini di Solvibilità

PERIMETRO E PRINCIPI DI VALUTAZIONE GENERALE

Nella presente sezione viene fornita una panoramica completa sulla valutazione degli elementi di Solvency II, descrivendo i criteri adottati per la valutazione di ciascuna classe di attività e passività, includendo anche le tecniche di consolidamento.

Come previsto dalla Direttiva Solvency II, per la definizione del bilancio Solvency II di Gruppo:

- tutte le società assicurative e riassicurative del Gruppo, le società di partecipazione assicurativa, le società di partecipazione assicurativa mista e le imprese di servizi accessori, che sono controllate da Assicurazioni Generali S.p.A., sono consolidate secondo il "metodo 1", definito nell'Articolo 230 della Direttiva Solvency II,
- le imprese del settore finanziario³⁵ contribuiscono con la quota proporzionale di fondi propri calcolata secondo le regole del settore, applicando il "metodo 2", definito nell'Articolo 233 della Direttiva Solvency II,
- i veicoli di investimento associati alle attività assicurative sono consolidati nella impresa partecipante, secondo la rispettiva quota di partecipazione,
- le rimanenti società del Gruppo sono valutate nell'impresa partecipante secondo la rispettiva quota di partecipazione.

Come stabilito all'articolo 75 della direttiva Solvency II, il quadro normativo richiede un approccio economico e di mercato per la valutazione delle attività e delle passività, adottando ipotesi che anche altri partecipanti al mercato utilizzerebbero per valutare la stessa attività o passività. Per calcolare gli importi del bilancio Solvency II, tutte le attività e passività in bilancio devono essere valutate al fair value.

Le tecniche di valutazione maggiormente utilizzate sono:

- *market approach*: utilizza prezzi e altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato che coinvolgono attività, passività identiche o comparabili;
- *income approach*: converte gli importi futuri ad un singolo valore corrente (cioè scontato) utilizzando l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, modelli di pricing delle opzioni e altre tecniche di valutazione volte alla determinazione del valore attuale di un'attività o passività;
- *cost approach*: riflette l'importo corrente necessario per sostituire la capacità di servizio attuale di un'attività;
- tecniche di valutazione specifiche per elemento del bilancio (come per esempio il valore dell'attivo netto, o *net asset value*, per gli strumenti di capitale e il valore netto di realizzo, o *net realisable value* per le rimanenze immobiliari).

La gerarchia del *fair value* prevista in IFRS13 classifica queste tecniche valutative nei seguenti tre livelli:

- **Livello 1 - Prezzi quotati in mercati attivi per la stessa attività**: uso del prezzo quotato in un mercato attivo per l'elemento stesso, se tale prezzo è disponibile;
- **Livello 2 - Prezzi quotati in mercati attivi per attivi similari**: se tale prezzo non è disponibile, si utilizzano i prezzi di altri attivi similari osservabili direttamente o indirettamente sul mercato:
 - ✓ prezzi quotati per attività o passività analoghe in mercati attivi con gli opportuni aggiustamenti;
 - ✓ prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati che non siano attivi;
 - ✓ utilizzo di tecniche valutative basate su input derivanti principalmente o corroborati da dati di mercato osservabili per correlazione.
- **Livello 3 - Metodi alternativi di valutazione**: se i prezzi osservabili nei primi due livelli non sono disponibili, si utilizzano altre tecniche di valutazione, che devono essere parametrizzate, estrapolate o altrimenti calcolate per quanto possibile da input di mercato. Una compagnia determina input non osservabili utilizzando le migliori informazioni disponibili, che potrebbero includere i propri dati, tenendo conto di tutte le informazioni sulle ipotesi utilizzate dai partecipanti al mercato che sono ragionevolmente disponibili.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, non sono stati apportati cambiamenti rilevanti nei metodi valutativi delle attività e passività del bilancio Solvency II.

Nella seguente tabella si riporta un confronto tra il bilancio Solvency II a fine 2018 e a fine 2017³⁶. Da fine 2017 a fine 2018 l'eccedenza delle attività rispetto alle passività è diminuita di € - 1.181 milioni, da € 39.520 milioni a € 38.339 milioni: questo cambiamento è prevalentemente attribuibile al pagamento del dividendo 2017 avvenuto nel corso del 2018.

³⁵ Istituti di credito, società di investimento, istituzioni finanziarie, fondi di investimento alternativi, società UCITS, istituti di previdenza e soggetti non regolamentati che svolgono attività finanziarie.

³⁶ In accordo con il quadro normativo di riferimento, l'IFRS 5 non è applicabile per il bilancio di solvibilità. Per questo motivo, i valori del bilancio Solvency II a fine 2017 sono quelli ufficiali riportati nell'informativa pubblica e regolamentare, senza aggiustamenti per le operazioni discontinue in IFRS in essere a fine 2018.

Bilancio SII

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Avviamento, spese di acquisizione differite e attività immateriali	0	0
Attività fiscali differite	1.233	1.317
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.304	3.443
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a indice e a quote)	380.083	387.645
Attività detenute per contratti collegati a indice e a quote	72.433	86.978
Mutui ipotecari e prestiti	7.678	6.697
Importi recuperabili da riassicurazione	3.152	3.617
Depositi presso imprese cedenti	1.264	1.271
Crediti	14.238	14.810
Azioni Proprie	3	3
Contante ed equivalenti a contante	5.653	6.289
Tutte le altre attività non indicate altrove	1.678	1.791
Totale attività	490.719	513.860
(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Riserve tecniche	408.929	428.710
Passività potenziali	3	8
Riserve diverse dalle riserve tecniche	1.497	1.603
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	3.774	4.134
Depositi dai riassicuratori	852	702
Passività fiscali differite	8.716	9.296
Derivati passivi	1.299	1.444
Passività finanziarie	6.340	6.385
Debiti	10.803	11.615
Passività subordinate	8.625	8.931
Tutte le altre passività non segnalate altrove	1.541	1.512
Totale passività	452.380	474.340
(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	38.339	39.520

Nei paragrafi che seguono, si riporta un confronto con il bilancio d'esercizio secondo IFRS sia in termini di principi valutativi che di ammontari. I criteri di valutazione adottati da Solvency II si basano ampiamente sui principi IFRS, le cui principali rettifiche riguardano:

- la valutazione delle partecipazioni, dovute ai diversi metodi di consolidamento per alcune entità del Gruppo fra bilancio IFRS e bilancio Solvency II;
- le attività immateriali, inclusi i costi di acquisizione differiti e l'avviamento, che non sono riconoscibili nel bilancio Solvency II;
- le attività che non sono valutate al *fair value* nel bilancio IFRS;
- le passività finanziarie che devono essere rivalutate al Solvency II *value*, ovvero senza alcun aggiustamento per tenere conto della variazione del merito creditizio proprio dell'impresa emittente la passività finanziaria, intervenuta dopo la rilevazione iniziale;
- le riserve tecniche, inclusi i crediti di riassicurazione, che devono essere valutate secondo le specifiche di Solvency II;
- le attività e passività relative ai fondi pensione francesi che, in accordo con le misure autorizzate per l'applicazione del regime transitorio IORP, sono valutate a costo storico secondo i principi contabili locali francesi;
- gli impatti fiscali relativi agli aggiustamenti di cui sopra.

D.1. ATTIVITÀ

Il capitolo descrive i metodi di valutazione Solvency II per le principali classi di attività, riportando le seguenti informazioni:

- descrizione delle basi, dei metodi e delle principali ipotesi utilizzati per la valutazione ai fini di solvibilità;
- spiegazione quantitativa e qualitativa di eventuali differenze materiali tra le basi, i metodi e le principali ipotesi utilizzate dall'impresa per la valutazione ai fini di solvibilità e quelli utilizzati per la loro valutazione nel bilancio d'esercizio IFRS.

La tabella sottostante evidenzia, per ciascuna classe di attività, le differenze tra i valori del bilancio d'esercizio IFRS e quelli del bilancio Solvency II. La colonna "Bilancio IFRS" riporta le valutazioni ufficiali del bilancio IFRS. La colonna "Riclassifica IFRS" riporta gli aggiustamenti necessari per passare dalla prospettiva IFRS alla tassonomia delle attività e passività prevista da Solvency II (nello specifico, il trattamento del settore finanziario e creditizio, enti pensionistici³⁷, la mappatura delle passività finanziarie relative ai contratti di investimento fra le riserve tecniche ed altri aggiustamenti di perimetro come la non applicabilità dell'IFRS 5³⁸). La colonna "IFRS a perimetro omogeneo" è ottenuta come somma delle colonne precedenti e riporta i valori IFRS secondo la struttura proposta da Solvency II. La colonna "Delta valore" rappresenta la differenza tra gli importi IFRS ed i valori Solvency II. Infine, la colonna "Bilancio Solvency II" riporta i valori ufficiali del bilancio Solvency II.

Totale attività al 31/12/2018

(milioni di euro)	Bilancio IFRS (a)	Riclassifica IFRS (b)	IFRS a perimetro omogeneo (c= a+b)	Delta valore (d-c)	Bilancio SII (d)
Avviamento, Spese di acquisizione differite e Attività immateriali	10.888	-176	10.712	-10.712	0
Attività fiscali differite	2.345	-19	2.326	-1.093	1.233
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	2.878	-407	2.470	834	3.304
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e a quote)	332.102	39.870	371.973	8.110	380.083
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	13.650	2.201	15.850	7.707	23.557
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	1.320	2.091	3.411	405	3.817
Strumenti di capitale	10.962	151	11.114	-10	11.104
Obbligazioni - Titoli di Stato	159.431	17.287	176.718	-310	176.408
Obbligazioni societarie, Obbligazioni strutturate, Titoli garantiti	112.017	15.889	127.906	714	128.620
Organismi di investimento collettivo	31.676	1.944	33.620	-46	33.574
Derivati attivi	1.625	-14	1.610	-351	1.260
Depositi diversi da equivalenti a contante	914	322	1.236	0	1.237
Altri investimenti	508	-1	506	0	506
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	65.789	6.640	72.429	4	72.433
Mutui ipotecari e prestiti	13.603	-6.181	7.423	255	7.678
Importi recuperabili da riassicurazione	4.009	55	4.064	-912	3.152
Non Vita	2.764	-75	2.689	-621	2.068
Vita	1.245	130	1.375	-291	1.084
Depositi presso imprese cedenti	734	530	1.264	0	1.264
Crediti	14.148	-132	14.016	222	14.238
Azioni Proprie	0	0	0	3	3
Contante ed equivalenti a contante	6.697	-1.036	5.661	-8	5.653
Tutte le altre attività non indicate altrove	62.620	-60.830	1.789	-112	1.678
Totale attività	515.812	-21.687	494.126	-3.407	490.719

³⁷ Riportate nel bilancio Solvency II nella voce "Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni" compresa nella classe di "Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".

³⁸ A fine 2018, Generali Leben e le compagnie in Guernsey e Belgio sono classificate come operazioni discontinue nel bilancio consolidato di Gruppo ai sensi dell'IFRS5.

AVVIAMENTO, SPESE DI ACQUISIZIONE DIFFERITE E ATTIVITÀ IMMATERIALI

L'avviamento, le spese di acquisizione differite e le attività immateriali sono valorizzate a zero nel bilancio Solvency II del Gruppo Generali:

- l'avviamento, che rappresenta la sommatoria dei benefici futuri non separatamente individuabili nell'ambito di un'operazione di aggregazione aziendale, non è riconoscibile nel bilancio di solvibilità, mentre è identificabile in quello IFRS;
- le spese di acquisizione differite, che sono costi recuperabili e direttamente imputabili all'acquisizione o rinnovo di un contratto assicurativo o di investimento con partecipazione agli utili a carattere discrezionale, sono inclusi nella valutazione delle riserve tecniche e quindi non riconosciute separatamente nel bilancio di solvibilità nel lato delle attività;
- attivi immateriali diversi dall'avviamento, che sono attivi non monetari senza sostanza fisica, sono riconoscibili nel bilancio di solvibilità solo quando separabili e quando esiste un'evidenza di simile transazione sul mercato di una categoria di attivi uguali o simili.

ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Le attività fiscali differite sono commentate nel paragrafo D.3, dove si riporta la posizione netta tra attività e passività fiscali differite.

IMMOBILI, IMPIANTI E ATTREZZATURE POSSEDUTI PER USO PROPRIO

Gli immobili, gli impianti e le attrezzature posseduti per uso proprio includono gli attivi materiali intesi ad uso proprio e permanente e gli immobili posseduti dal Gruppo per uso proprio e sono valutati a *fair value* nel bilancio Solvency II.

Gli immobili sono prevalentemente valutati sulla base di *input* di attività simili su mercati attivi o dei flussi di cassa scontati dei proventi futuri della locazione e delle spese considerati nell'ambito del maggior e miglior utilizzo da parte di un partecipante al mercato. In particolare, la valutazione tiene conto non solo dei proventi futuri netti scontati ma anche delle peculiarità degli immobili, quali il tipo di destinazione d'uso e la locazione dell'ente nonché del tasso di sfritto.

Inoltre:

- per gli immobili residenziali, la migliore stima del *fair value* è normalmente data dai prezzi correnti su un mercato attivo per proprietà simili nella stessa posizione e condizione e soggette a contratti di locazione e altri contratti analoghi, con adeguamenti per riflettere le differenze;
- per gli immobili utilizzati a fini produttivi o amministrativi (sedi commerciali o di funzionariato), le migliori valutazioni del *fair value* sono normalmente fornite da proiezioni di flussi finanziari attualizzati basati sulle condizioni delle locazioni e dei contratti in essere e, ove possibile, dati esogeni osservabili come gli affitti di mercato rappresentativi di immobili comparabili per posizione e condizione e utilizzando tassi di attualizzazione che riflettano le valutazioni del mercato su tali flussi;
- per le rimanenze (*property inventories*), il valore netto di realizzo (*net realisable value*) è un'opzione coerente che è modificata se i costi stimati di completamento necessari per effettuare la vendita sono rilevanti.

Le differenze tra i valori IFRS e Solvency II è dovuta alla diversa base valutativa: gli immobili, gli impianti e le attrezzature posseduti per uso proprio sono valutati al costo ammortizzato in IFRS, mentre sono valutati al *fair value* in Solvency II.

INVESTIMENTI

Gli investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e a quote) sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II. Nella tabella di seguito, si riporta il totale degli investimenti secondo il livello di valutazione della gerarchia del *fair value*:

Gerarchia del fair value applicata agli investimenti

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Totale investimenti	76,0%	13,6%	10,4%	100,0%

Investimenti – Immobili (diversi da quelli per uso proprio)

Gli immobili (diversi da quelli per uso proprio) comprendono gli immobili usati come investimento e sono valutati al *fair value* in Solvency II. I metodi valutativi applicati e le considerazioni sulle differenze con il bilancio d'esercizio IFRS sono coerenti con quanto riportato sopra per gli immobili inclusi nella classe immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio.

Investimenti – Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni

Le quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni, sono definite come il possesso, diretto o tramite il controllo, di almeno il 20% dei potenziali diritti di voto dell'impresa collegata o del potenziale capitale sociale emesso dall'impresa collegata.

La gerarchia utilizzata dal Gruppo Generali per valutare le partecipazioni in imprese collegate a fini di solvibilità è la seguente:

- nel caso di mercato attivo: prezzo di mercato quotato
- nel caso di mercato non attivo:
 - metodo del patrimonio netto rettificato (per società assicurative e altre entità del Gruppo incluse nel perimetro del bilancio Solvency II)
 - metodo del patrimonio netto IFRS (per società non assicurative e altre entità del Gruppo non incluse nel perimetro del bilancio Solvency II)
 - tecniche alternative (se associati o entità controllate congiunta)

Passando dalle valutazioni IFRS a Solvency II, la variazione di valore delle partecipazioni è dovuta alle società del settore finanziario (istituti finanziari e creditizi, IORP e UCITS) e altre società controllate che svolgono attività non collegate all'ambito assicurativo. In particolare, applicando i principi di Solvency II, le imprese del settore finanziario non sono consolidate linea per linea ma sono classificate come partecipazioni; invece, secondo i principi IFRS, queste sono consolidate linea per linea.

Investimenti – Strumenti di capitale, organismi di investimento collettivo, derivati attivi

La valutazione a *fair value* adottata per il bilancio Solvency II per gli strumenti di capitale, gli organismi di investimento collettivo, i derivati attivi è allineata alla valutazione IFRS. La valutazione del *fair value* è basata sui prezzi di mercato, laddove disponibili. Altrimenti, sono utilizzati il metodo del *net asset value*, l'*income approach* o il *cost approach*.

Non emergono differenze materiali tra i valori Solvency II e quelli IFRS. Alcune differenze minori sono generate dallo specifico trattamento del business francese soggetto alle misure transitorie del regime IORP.

Investimenti – Depositi diversi da equivalenti a contante e altri investimenti

I depositi diversi da equivalenti a contante e altri investimenti sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II, prevalentemente tramite l'*income approach*. In ambito IFRS invece, sono rilevati al *fair value* o al costo ammortizzato in base alla categoria IFRS corrispondente. Non si segnalano variazioni rilevanti tra i valori Solvency II e i valori IFRS.

Investimenti – Obbligazioni

Le obbligazioni comprendono i titoli di Stato, le obbligazioni societarie, le obbligazioni strutturate ed i titoli garantiti e sono valutate al *fair value* secondo la normativa Solvency II, utilizzando principalmente il *market approach*. Nel caso non sia disponibile un prezzo di mercato quotato, si utilizza il valore di mercato quotato in mercati attivi per categorie di attività simili.

La differenza tra i valori Solvency II e IFRS dipende dalle categorie di finanziamenti e degli attivi detenuti sino alla scadenza, che sono rilevati a costo ammortizzato nel bilancio d'esercizio IFRS.

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

Le attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote, che sono definite come attività detenute per prodotti assicurativi o di investimento dove il contraente sostiene il rischio di investimento, sono valutate al *fair value* sia nel bilancio Solvency II che nel bilancio IFRS, principalmente tramite il valore di mercato. Non ci sono differenze significative tra le due tipologie di bilancio.

MUTUI IPOTECARI E PRESTITI

I mutui ipotecari e i prestiti includono i prestiti su polizza, prestiti e mutui ipotecari verso persone e gli altri prestiti e mutui ipotecari e sono valutati al *fair value* in Solvency II solitamente tramite l'*income approach* usando modelli deterministici di cash flow scontati. Secondo la valutazione IFRS invece, i crediti sono valutati al costo ammortizzato. Ciò implica una diversa valutazione tra il bilancio d'esercizio IFRS e il bilancio Solvency II.

IMPORTI RECUPERABILI DA RIASSICURAZIONE

Gli importi recuperabili da riassicurazione sono commentati nel paragrafo D.2, dove sono riportate le riserve tecniche al netto della riassicurazione.

DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

I depositi presso imprese cedenti, che sono depositi collegati al portafoglio di riassicurazione accettata, sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II, prevalentemente tramite l'*income approach*. In ambito IFRS invece, sono rilevati al costo ammortizzato. In base alle condizioni contrattuali del trattato di riassicurazione (se per esempio la remunerazione del deposito è basata sul tasso privo di rischio) il costo ammortizzato adottato nel bilancio IFRS rappresenta una approssimazione accettabile del *fair value* dei depositi in contanti mentre in altri casi vengono utilizzati modelli più sofisticati, basati sui flussi di cassa relativi al deposito e disciplinati dal contratto di riassicurazione.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie, che sono definite come le azioni emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e di proprietà delle società del Gruppo, sono valutate al *fair value* nel bilancio Solvency II in base al loro prezzo quotato al momento della valutazione. Nel bilancio d'esercizio IFRS invece sono direttamente dedotte dal patrimonio netto.

CREDITI, CONTANTE ED EQUIVALENTI A CONTANTE E TUTTE LE ALTRE ATTIVITÀ NON INDICATE ALTROVE

I crediti (inclusi i crediti assicurativi e verso intermediari, i crediti riassicurativi e i crediti commerciali - non assicurativi), il contante ed equivalenti a contante e tutte le altre attività non indicate altrove (inclusi principalmente il surplus dei fondi pensione a beneficio definito, i risconti di interessi passivi e ratei) non sono aggiustati in maniera significativa passando dal bilancio IFRS a quello di solvibilità a causa della loro specifica natura, solitamente caratterizzata da breve durata e scadenza, dall'assenza di flussi di cassa a titolo di interesse, ecc.

D.2. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche del Gruppo Generali (al lordo della riassicurazione) in ambito Solvency II al 31 dicembre 2018 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'appropriate 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 2018, 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*. Per le passività denominate in Euro, che rappresentano il 93% delle riserve tecniche vita di Gruppo e l'88% delle riserve tecniche non-vita di gruppo, il *credit risk adjustment* al 31 dicembre 2018 è pari a -10bps. 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 Gruppo. Al 31 dicembre 2018, il *volatility adjustment* per l'Euro è pari a +24bps. Si segnala che al 31 dicembre 2018 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 *cash in-flows* derivanti dai premi futuri contrattualmente attesi e tutti i *cash out-flows* 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. 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.

La BEL al lordo della riassicurazione del Gruppo Generali è determinata sulla base di dati consolidati, ovvero come somma delle BEL lorde delle singole compagnie al netto dell'eliminazione dei rapporti di riassicurazione infra gruppo; non è applicato nessun altro aggiustamento top-up o di consolidato.

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 separatamente per ciascuna compagnia del Gruppo Generali e successivamente è aggregato per ottenere il *risk margin* a livello di gruppo (non viene considerato alcun beneficio di diversificazione tra le diverse compagnie e tra i segmenti vita e non vita). In maggior dettaglio, per ciascuna compagnia del Gruppo, il requisito di capitale necessario per coprire i rischi *non-hedgeable* è determinato attraverso il modello interno per le compagnie per cui è approvato e attraverso la standard formula per le altre compagnie del Gruppo. In entrambi i casi, 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 per ciascuna compagnia.

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 2018 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment*.

Le riserve tecniche associate a una parte residuale del portafoglio (relativa a business non materiale di paesi terzi) sono valutate con un metodo semplificato. L'approccio adottato è ritenuto proporzionale alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi sottostanti.

Essendo le riserve tecniche di gruppo il risultato di un consolidamento complessivo delle riserve tecniche delle singole compagnie al netto dell'eliminazione dei rapporti di riassicurazione infra gruppo e senza alcun aggiustamento top-up o di consolidato, le basi, i metodi e le ipotesi utilizzate a livello di gruppo sono le stesse di quelle utilizzate dalle singole compagnie.

I *reinsurance recoverables* consolidati, ovvero l'ammontare che ci si aspetta di recuperare dai contratti di riassicurazione, sono ottenuti dalla somma dei *reinsurance recoverables* associati a contratti di riassicurazione extra gruppo di ciascuna compagnia del Gruppo. Sono valutati o attraverso la proiezione di flussi di cassa attesi dai contratti di riassicurazione extra gruppo o attraverso un metodo semplificato. In considerazione della trascurabile esposizione e delle caratteristiche specifiche del business ceduto, 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 del Gruppo 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 del Gruppo Generali al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, 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

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	379.370	397.907
<i>Risk margin</i>	4.575	4.640
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	383.945	402.547
<i>Reinsurance recoverables</i>	1.084	1.130
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	382.861	401.417

La riduzione delle riserve tecniche vita Solvency II del Gruppo da fine 2017 a fine 2018 (-4,6%) è principalmente dovuta a variazioni di perimetro avvenute nel corso del 2018 (principalmente la vendita delle compagnie in Irlanda e Olanda) e alle variazioni economiche negative collegate agli andamenti sfavorevoli di mercato (in particolare, a causa dell'ampliamento degli *spread* e al peggioramento delle *performance* azionarie).

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 2018 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII vita al 31/12/2018

(milioni di euro)	BEL lordo riass.	<i>Risk margin</i>	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	285.056	2.755	287.812
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	77.326	796	78.122
Assicurazione malattia (SLT)	16.988	1.023	18.011
Totale	379.370	4.575	383.945

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

- 75% del portafoglio è costituito da assicurazione vita di tipo tradizionale, di cui il 97% è business con partecipazione agli utili, generato principalmente da business sottoscritto in Italia, Francia, e Germania, mentre il restante 3% è costituito da business senza partecipazione agli utili;
- circa il 20% del business è di tipo *unit linked* e deriva principalmente da business sottoscritto in Italia, Francia, Germania e Svizzera;
- il business rimanente (meno del 5%) è composto da prodotti malattia con caratteristiche simili al business vita e si riferisce principalmente a business sottoscritto in Germania.

Riserve tecniche Solvency II vita: confronto con le riserve IFRS

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve IFRS vita (inclusive della *deferred policyholder liability*, DPL, ovvero la passività per partecipazione agli utili futuri derivanti da plus/minusvalenze non realizzate alla data di valutazione) e le riserve tecniche Solvency II vita al 31 dicembre 2018.

Riserve IFRS e SII vita al 31/12/2018

(milioni di euro)	Riserve IFRS lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	297.677	287.812
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	85.549	78.122
Assicurazione malattia (SLT)	20.413	18.011
Totale	403.639	383.945

La differenza tra le riserve IFRS vita e le riserve tecniche Solvency II vita è dovuta alle sostanziali diversità metodologiche delle due valutazioni. La valutazione delle riserve IFRS è basata su riserve tecniche calcolate in accordo con i principi contabili locali e pertanto

utilizza generalmente ipotesi demografiche di tariffazione, attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso di interesse tecnico definito all'emissione del contratto e considera, attraverso la DPL, solo la partecipazione agli utili finanziari derivanti da plus/minusvalenze non realizzate alla data di valutazione. La valutazione Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con *best estimate operating assumptions*, la futura partecipazione agli utili (finanziari e tecnici) 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*; questa fattispecie non è invece prevista nel calcolo delle riserve IFRS.

Riserve tecniche Solvency II vita: fonti di incertezza

La valutazione delle riserve tecniche vita del Gruppo 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.

Le principali ipotesi operative che influenzano il business del Gruppo Generali sono la longevità, la mortalità, la morbilità, i riscatti e le spese. Tra i fattori operativi elencati, le spese e i riscatti sono i più rilevanti; in particolare una variazione del 10% nelle spese proiettate produce una variazione delle riserve tecniche di circa lo 0,3%, mentre un incremento del 10% nelle ipotesi di riscatto porta ad un incremento delle riserve tecniche di circa lo 0,2%. Per tutti gli altri fattori operativi, variazioni del 10% rispetto alle ipotesi best estimate comportano variazioni delle riserve tecniche di circa lo 0,1%.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, l'aggiornamento delle ipotesi operative best estimate non ha prodotto impatti significativi sulle riserve tecniche vita Solvency II di Gruppo.

RISERVE TECNICHE NON VITA

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

La seguente tabella riporta le riserve tecniche non vita del Gruppo Generali al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, 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

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	20.553	21.422
<i>Risk margin</i>	875	891
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	21.428	22.313
<i>Reinsurance recoverables</i>	1.961	2.377
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	19.467	19.937

Riserve tecniche SII non vita - riserve premi

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	3.208	3.262
<i>Risk margin</i>	349	587
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	3.557	3.849
<i>Reinsurance recoverables</i>	107	110
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	3.450	3.740

La riduzione nelle riserve tecniche non vita dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2018 (-3,2%) è principalmente dovuta a variazioni di perimetro avvenute nel corso del 2018 (principalmente la vendita delle compagnie in Olanda e Colombia), riduzione del *risk margin* a causa dell'ingresso nel perimetro di applicazione del Modello Interno in Svizzera ed Austria, riduzione delle riserve IFRS in Italia come conseguenza di un'accelerazione nella liquidazione (per un cambio legislativo) e deprezzamento del pesos argentino rispetto all'euro.

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 2018 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri al 31/12/2018

(milioni di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	19.709	828	20.536
Assicurazione spese mediche	493	7	500
Assicurazione protezione del reddito	1.101	15	1.116
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	163	13	175
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	7.481	398	7.879
Altre assicurazioni auto	530	14	544
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	704	22	726
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	3.474	109	3.583
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	4.652	203	4.854
Assicurazione di credito e cauzione	219	19	238
Assicurazione tutela giudiziaria	608	17	625
Assistenza	122	7	129
Perdite pecuniarie di vario genere	162	5	168
Riassicurazione non proporzionale accettata	844	47	891
Malattia	19	0	19
Responsabilità civile	458	38	496
Marittima, aeronautica e trasporti	61	1	62
Immobili	306	7	314
Totale	20.553	875	21.428

Riserve tecniche SII non vita - riserve premi al 31/12/2018

(milioni di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	3.172	344	3.515
Assicurazione spese mediche	241	6	246
Assicurazione protezione del reddito	-27	15	-12
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	2	1	2
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	994	61	1.055
Altre assicurazioni auto	368	22	390
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	78	7	84
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	1.098	165	1.262
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	227	53	280
Assicurazione di credito e cauzione	33	3	36
Assicurazione tutela giudiziaria	-56	7	-48
Assistenza	120	3	122
Perdite pecuniarie di vario genere	95	2	97
Riassicurazione non proporzionale accettata	36	6	41
Malattia	0	0	0
Responsabilità civile	1	3	4
Marittima, aeronautica e trasporti	13	0	13
Immobili	22	3	24
Totale	3.208	349	3.557

Riserve tecniche Solvency II non vita: confronto con le riserve IFRS

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve IFRS e le riserve tecniche Solvency II non vita al 31 dicembre 2018.

Riserve IFRS e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2018

(milioni di euro)	Riserve IFRS lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)	27.240	22.938
Assicurazioni malattia (SNLT)	2.997	2.047
Totale	30.237	24.984

La differenza tra le riserve IFRS e le riserve tecniche Solvency II è dovuta alle differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. La valutazione delle riserve IFRS 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 IFRS.

Riserve tecniche Solvency II non vita: fonti di incertezza

La valutazione delle riserve tecniche non vita del Gruppo 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.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, l'aggiornamento delle ipotesi operative best estimate non ha prodotto impatti significativi sulle riserve tecniche vita Solvency II di Gruppo.

UTILIZZO DELLE LONG-TERM GUARANTEE MEASURES

Il *volatility adjustment* è utilizzato per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II di circa il 97% del portafoglio vita totale e di circa il 93% del portafoglio non vita totale. Un azzeramento del *volatility adjustment* per tutte le valute comporta un incremento di € 3.331 milioni delle riserve tecniche vita nette complessive ed un incremento di € 206 milioni 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 31/12/2018

(milioni di euro)	Ammontare complessivo del <i>volatility adjustment</i>	Impatto dell'azzeramento del <i>volatility adjustment</i>
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	405.777	3.537
Fondi propri di base dopo le deduzioni	42.939	-2.116
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	44.191	-2.116
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	20.407	7.505
Fondi propri ammissibili a coprire l'MCR	40.656	-2.025
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	15.639	574

L'azzeramento del *volatility adjustment* sui fondi propri è dovuto all'impatto negativo sulle riserve tecniche, parzialmente compensato dall'impatto sulle imposte differite (€ 1.008 milioni) e da quello sui filtri regolamentari (€ 413 milioni).

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

Il *matching adjustment* non è stato applicato nel calcolo delle riserve tecniche vita e non vita Solvency II del Gruppo Generali.

La misura transitoria sui tassi d'interesse privi di rischio e la misura transitoria sulle riserve tecniche non sono state applicate nel calcolo delle riserve tecniche vita e non vita Solvency II del Gruppo Generali.

D.3. ALTRE PASSIVITÀ

Il capitolo descrive i metodi di valutazione Solvency II per le principali classi di passività diverse dalle riserve tecniche, riportando le seguenti informazioni:

- descrizione delle basi, dei metodi e delle principali ipotesi utilizzati per la valutazione ai fini di solvibilità;
- spiegazione quantitativa e qualitativa di eventuali differenze materiali tra le basi, i metodi e le principali ipotesi utilizzate dall'impresa per la valutazione ai fini di solvibilità e quelli utilizzati per la loro valutazione nel bilancio d'esercizio IFRS.

La tabella sottostante evidenzia, per ciascuna classe di passività, le differenze tra i valori del bilancio d'esercizio IFRS e quelli del bilancio Solvency II. La colonna "Bilancio IFRS" riporta le valutazioni ufficiali del bilancio IFRS. La colonna "Riclassifica IFRS" riporta gli aggiustamenti necessari per passare dalla prospettiva IFRS alla tassonomia delle attività e passività prevista da Solvency II (nello specifico, il trattamento del settore finanziario e creditizio, enti pensionistici³⁹, la mappatura delle passività finanziarie relative ai contratti di investimento in riserve tecniche ed altri aggiustamenti di perimetro come la non applicabilità dell'IFRS⁴⁰). La colonna "IFRS a perimetro omogeneo" è ottenuta come somma delle colonne precedenti e riporta i valori IFRS secondo la struttura proposta da Solvency II. La

³⁹ Riportate nel bilancio Solvency II nella voce "Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni" compresa nella classe di "Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".

⁴⁰ A fine 2018, Generali Leben e le compagnie in Guernsey e Belgio sono classificate come operazioni discontinue nel bilancio consolidato di Gruppo ai sensi dell'IFRS5.

colonna “Delta valore” rappresenta la differenza tra gli importi IFRS ed i valori Solvency II. Infine, la colonna “Bilancio Solvency II” riporta i valori ufficiali del bilancio Solvency II.

Totale passività al 31/12/2018

(milioni di euro)	Bilancio IFRS (a)	Riclassifica IFRS (b)	IFRS a perimetro omogeneo (c= a+b)	Delta valore (d-c)	Bilancio SII (d)
Riserve tecniche	377.828	56.047	433.875	-24.946	408.929
Business non vita	31.457	-1.220	30.237	-5.253	24.984
Business vita	346.371	57.267	403.639	-19.694	383.945
Passività potenziali	0	0	0	3	3
Riserve diverse dalle riserve tecniche	1.816	-319	1.497	0	1.497
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	3.722	52	3.774	0	3.774
Depositi dai riassicuratori	747	62	809	43	852
Passività fiscali differite	1.789	156	1.945	6.771	8.716
Derivati passivi	1.216	102	1.318	-19	1.299
Passività finanziarie	28.539	-22.594	5.945	395	6.340
Debiti	10.919	-56	10.863	-59	10.803
Passività subordinate	8.124	0	8.124	501	8.625
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	0	0	0	0	0
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	8.124	0	8.124	501	8.625
Tutte le altre passività non segnalate altrove	56.471	-55.136	1.334	206	1.541
Totale passività	491.170	-21.687	469.483	-17.103	452.380

PASSIVITÀ POTENZIALI

Sia a fini IFRS che a fini Solvency II, i criteri di valutazione delle passività potenziali sono definiti dallo IAS 37 con differenti regole di rendicontazione: mentre per gli IFRS le passività potenziali non sono riportate in bilancio, in Solvency II sono riportate nello stato patrimoniale se materiali⁴¹ e se la possibilità di pagamento non è remoto.

Lo IAS 37 definisce che 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. Inoltre, nel valutare le passività, non viene effettuato alcun aggiustamento per tenere conto della variazione del merito creditizio proprio dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione dopo la rilevazione iniziale.

Tra i contenziosi in essere si rammenta che nel corso del 2016 Generali ha ricevuto da parte di Banco BTG Pactual S.A. delle richieste di indennizzo formalizzate, come previsto dal contratto di compravendita di BSI S.A., tramite una richiesta di arbitrato. Al riguardo si sintetizzano i seguenti principali sviluppi occorsi nell'esercizio. Banco BTG Pactual SA, il 5 ottobre 2018, ha depositato una ulteriore memoria con la quale ha reiterato le proprie pretese risarcitorie derivanti, secondo controparte, dall'asserita violazione di dichiarazioni, garanzie e impegni assunti dalla venditrice nel contesto della cessione di BSI S.A. Generali nel termine assegnato dal Collegio Arbitrale ha depositato ulteriori memorie in replica nelle quali ha ribadito la ferma contestazione tanto in fatto quanto in diritto delle pretese avversarie ribadendo le eccezioni preliminari sollevate. Tenuto conto dello stato del procedimento arbitrale e dei pareri legali in proposito acquisiti, si ritiene che non siano soddisfatte le condizioni di probabilità e di capacità di realizzare una stima attendibile necessarie per effettuare eventuali accantonamenti per rischi relativi alla richiesta risarcitoria sopraccitata da riconoscere nelle riserve diverse dalle riserve tecniche o nelle passività potenziali.

⁴¹ Le passività potenziali sono rilevanti se 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, ivi comprese le autorità di vigilanza.

ACCANTONAMENTI DIVERSI DALLE RISERVE TECNICHE

Gli accantonamenti diversi dalle riserve tecniche si riferiscono alle passività di durata e ammontare incerti, diverse dalle passività assicurative, riassicurative o pensionistiche. Questa classe di passività è valutata sia nel bilancio di solvibilità che in quello IFRS usando il metodo della migliore stima. Nell'ottenere la migliore stima di una prestazione non tecnica, si considerano i seguenti elementi:

- tutte le incertezze ed i rischi legati all'obbligazione,
- il tasso di attualizzazione che riflette le condizioni di mercato del valore temporale del denaro.

OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE

Le obbligazioni da prestazioni pensionistiche riguardano gli schemi pensionistici dei dipendenti del Gruppo, sia nella forma di piani a beneficio definito che nella forma di piani a contributo definito. Il metodo di valutazione previsto dallo IAS19 è considerato appropriato anche per il bilancio di solvibilità: di conseguenza non ci sono significative differenze tra i bilanci d'esercizio IFRS e Solvency II.

I principali piani a beneficio definito sono concentrati in Germania e Austria.

DEPOSITI DAI RIASSICURATORI

I depositi dai riassicuratori, che sono depositi collegati al portafoglio di riassicurazione passiva, sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II, prevalentemente tramite l'*income approach*. In ambito IFRS invece, sono rilevati al costo ammortizzato. In base alle condizioni contrattuali del trattato di riassicurazione (se per esempio la remunerazione del deposito è basata sul tasso privo di rischio) il costo ammortizzato adottato nel bilancio IFRS rappresenta una approssimazione accettabile del *fair value* dei depositi in contanti mentre in altri casi vengono utilizzati modelli più sofisticati, basati sui flussi di cassa relativi al deposito e disciplinati dal contratto di riassicurazione.

PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Secondo il quadro normativo di Solvency II, le imposte differite derivano da differenze temporanee che emergono nel confronto fra i valori delle attività e passività di bilancio Solvency II ed il loro relativo valore fiscale, utilizzando l'aliquota fiscale attesa da applicare quando si presume le attività (passività) saranno realizzate (liquidate) e considerando il potenziale impatto di qualsiasi modifica attesa all'aliquota fiscale. Diversamente dalle passività fiscali differite, un'attività fiscale differita è soggetta ad un test di recuperabilità volto a dimostrare che i futuri redditi imponibili attesi siano sufficienti ad assorbire l'attività fiscale differita, tenendo conto anche dell'esistenza di consolidati fiscali e di ogni esigenza giuridica o regolamentare sui limiti (in termini di importi o tempi) relativi al trasferimento di perdite fiscali o al riporto di crediti d'imposta non utilizzati.

Il calcolo delle imposte differite tiene conto della regolamentazione fiscale applicabile a ciascuna classe di attivi e passivi. Nel calcolo sono utilizzate le aliquote fiscali nazionali applicabili. Non è consentita l'attualizzazione delle imposte differite.

Le attività fiscali differite possono essere compensate dalle passività fiscali differite a livello di entità fiscale (o di consolidato fiscale, se del caso)⁴², a condizione che tali attività per imposte anticipate e le relative imposte differite siano entrambe derivanti dalla legislazione fiscale di uno Stato membro o di un paese terzo e che l'autorità fiscale di tale Stato membro o paese terzo consenta tale compensazione.

Nel bilancio Solvency II del Gruppo Generali, le passività fiscali differite eccedono le attività fiscali differite: il valore netto ammonta a € 7.483 milioni al 31 dicembre 2018.

Nella seguente tabella si riportano le imposte differite nette per attività e passività che le hanno generate con il dettaglio dell'orizzonte di reversibilità di ciascuna voce. Il contributo più significativo alla generazione di imposte differite riguarda, tra gli attivi, gli strumenti finanziari e gli immobili e tra i passivi, le riserve tecniche e i depositi dai riassicuratori.

La differenza tra i valori Solvency II e IFRS per le imposte differite è dovuta alla differenza nella valutazione sottostante delle classi di attivi e passivi.

⁴² Il gruppo Generali effettua la compensazione fra attività fiscali differite e passività fiscali differite secondo lo IAS 12 § 74 e in considerazione del regolamento IVASS n.34/2017 (art. 20). Inoltre, per la determinazione dei Fondi Propri secondo Solvency II, gli Atti Delegati 2015/35 art.76 (a) affermano che il valore delle attività fiscali differite nette deve essere classificata come Tier 3.

Fiscalità differita netta per orizzonte di recuperabilità al 31/12/2018

	Orizzonte di recuperabilità				
	Totale	Entro 1 anno	Tra 2 e 5 anni	Più di 5 anni	Illimitato
Spese di acquisizione differite e attività immateriali	939	212	379	266	82
Investimenti (comprensivi di Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio)	-4.863	-61	-329	-1.376	-3.097
Immobili, impianti e attrezzature (per uso proprio e non)	-1.506	10	-1	-125	-1.390
Investimenti in sussidiarie, compagnie associate, joint ventures e veicoli di investimento	-745	0	0	0	-745
Strumenti di capitale	-129	16	45	155	-345
Altri investimenti, mutui ipotecari e prestiti, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	-2.483	-87	-373	-1.406	-617
Riserve tecniche nette e depositi di riassicurazione	-4.783	-165	-185	-1.363	-3.070
Passività finanziarie	258	17	54	99	88
Altro	966	-79	2	35	1.008
Fiscalità differita netta	-7.483	-75	-79	-2.339	-4.990

DERIVATI PASSIVI

La valutazione Solvency II dei derivati passivi è allineata a quella usata nel bilancio d'esercizio IFRS. Il *fair value* è determinato tramite l'*income approach*, usando modelli deterministici di cash flow scontati.

PASSIVITÀ FINANZIARIE E SUBORDINATE

Nel bilancio Solvency II, le passività finanziarie e le passività subordinate sono valutate al valore Solvency II, principalmente tramite il *market approach*, usando i prezzi di mercato, e l'*income approach*, usando modelli deterministici di cash flow scontati, senza effettuare alcun aggiustamento per tenere conto della variazione del merito creditizio proprio dell'impresa emittente la passività finanziaria dopo la rilevazione iniziale (cioè, considerano il merito creditizio dell'emittente all'istante dell'emissione).

La differenza tra i valori riportati nel bilancio Solvency II e quelli riportati nel bilancio IFRS è dovuta alla diversa metrica valutativa: in IFRS infatti queste passività sono valutate al costo ammortizzato.

Durante il 2018, il Gruppo ha rimborsato parte del debito subordinato ammissibile nei fondi propri di base per un ammontare nominale pari a € 250 milioni.

Nella seguente tabella vengono riportate le principali passività finanziarie non subordinate:

Principali passività finanziarie al 31/12/2018

Compagnia	Val. SII	Valuta	Data di emissione	Call date	Cedola
Assicurazioni Generali	2.081	EUR	9/16/2009	16/09/2024	5,12%
Assicurazioni Generali	1.271	EUR	1/14/2014	14/01/2020	2,88%

Nella seguente tabella vengono riportate le principali passività subordinate:

Principali debiti subordinati al 31/12/2018

Compagnia	Valutazione e SII (in euro)	Valuta	Data di emissione	Call date	Scadenza	Cedola	Livello	Misure transitorie
Assicurazioni Generali	1.395	EUR	21/11/2014	21/11/2025	PERP	4,60%	Livello 1	Si
Assicurazioni Generali	1.318	EUR	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042	7,75%	Livello 2	Si
Assicurazioni Generali	1.297	EUR	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	5,50%	Livello 2	No
Assicurazioni Generali	1.092	EUR	02/05/2014	na	04/05/2026	4,13%	Livello 2	Si
Assicurazioni Generali	848	EUR	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048	5,00%	Livello 2	No
Assicurazioni Generali	793	EUR	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042	10,13%	Livello 2	Si
Assicurazioni Generali	617	GBP	08/02/2007	08/02/2022	PERP	6,42%	Livello 1	Si
Assicurazioni Generali	482	GBP	16/06/2006	16/06/2026	PERP	6,27%	Livello 1	Si
Assicurazioni Generali	352	EUR	04/03/2009	04/03/2019	PERP	7,24%	Livello 1	Si
Assicurazioni Generali	352	EUR	06/03/2009	06/03/2019	PERP	8,50%	Livello 1	Si
Assicurazioni Generali	51	EUR	15/07/2009	15/07/2019	PERP	9,00%	Livello 1	Si

DEBITI E TUTTE LE ALTRE PASSIVITÀ NON INDICATE ALTROVE

I debiti (inclusi i debiti assicurativi e verso intermediari, i debiti riassicurativi, e i debiti - commerciali, non assicurativi) e tutte le altre passività non indicate altrove (inclusi principalmente i risconti e ratei) non sono aggiustati in maniera significativa passando dal bilancio IFRS a quello di solvibilità a causa della loro specifica natura, solitamente caratterizzata da breve durata e scadenza, dall'assenza di flussi di cassa a titolo di interesse, ecc.

D.4. METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

Per informazioni sui metodi alternativi utilizzati per la valutazione delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche, si fa riferimento al sottocapitolo "Perimetro e principi di valutazione generale" delle attività e passività non quotati in un mercato attivo dove si utilizza una tecnica di valutazione.

D.5. ALTRE INFORMAZIONI

In questa sezione non viene riportata nessun'altra informazione.

E. Gestione del capitale

E.1. FONDI PROPRI

Il solvency ratio del Gruppo Generali si attesta a 216,6% al 31 dicembre 2018. Rispetto al 31 dicembre 2017⁴³, il solvency ratio è aumentato di +9,8 p.p.

Solvency ratio

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	44.191	45.880
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	20.407	22.191
Eccesso sul requisito patrimoniale	23.784	23.689
Solvency ratio	216,6%	206,8%

Il rafforzamento della posizione di solvibilità del Gruppo è principalmente ascrivibile al significativo contributo della generazione normalizzata di capitale e all'estensione del modello interno parziale, che si sono dimostrate superiori alle variazioni economiche negative ed il pagamento del dividendo dell'anno.

Copertura del Requisito patrimoniale minimo

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Fondi propri ammissibili a coprire l'MCR	40.656	42.862
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	15.639	17.318
Eccesso sul requisito patrimoniale minimo	25.016	25.545
Rapporto tra fondi propri e MCR	260,0%	247,5%

La copertura del requisito patrimoniale minimo (MCR) evidenzia un incremento di 12,5 p.p., passando da 247,5% al 31 dicembre 2017 a 260,0% al 31 dicembre 2018.

La tabella seguente presenta il movimento dei fondi propri di Gruppo dal 2017 al 2018, al netto delle tasse.

Analisi del movimento dei fondi propri di Gruppo

(milioni di euro)	
Fondi propri di Gruppo a fine 2017	45.880
Cambi di modello regolamentari e aggiustamenti iniziali	412
Generazione normalizzata di capitale	3.312
Vita	2.902
Non vita	1.017
<i> Holding e imprese settoriali </i>	<i>-607</i>
Variazioni operative	406
Variazioni economiche	-3.306
Altre variazioni	-849
Miglioramenti di modello	-98

⁴³ In accordo con il contesto regolamentare di riferimento, l'IFRS 5 non è applicabile per il bilancio di solvibilità. Per questo motivo, i valori del bilancio Solvency II a fine 2017 sono quelli ufficiali riportati nella *disclosure* pubblica e regolamentare, senza aggiustamenti per le operazioni discontinue in IFRS in-force a fine 2018.

Spese non ricorrenti, variazioni fiscali e altre variazioni	-751
Generazione di capitale totale	-26
Dividendi prevedibili	-1.413
Rimborso parziale debito subordinato ammissibile nei fondi propri di Gruppo	-250
Fondi propri di Gruppo a fine 2018	44.191

I **model changes regolamentari e gli aggiustamenti iniziali** (€ 412 milioni) si riferiscono principalmente all'estensione del perimetro di applicazione del modello interno parziale del Gruppo all'Austria (con l'esclusione del portafoglio malattie) e alla Svizzera, approvato dal regolatore durante il 2018, e l'impatto (sostanzialmente neutro) sui fondi propri di Gruppo derivante dalle operazioni di *merger and acquisition* concluse nel 2018 (in particolare, la vendita delle attività in Irlanda ed in Olanda).

La **generazione normalizzata di capitale** (€ 3.312 milioni) è dovuta alla solida *performance* dei segmenti vita e danni, parzialmente compensata dal contributo del segmento delle imprese settoriali e delle holding, che sono soggette agli interessi sul debito subordinato. In maggior dettaglio:

- **generazione normalizzata di capitale derivante dal portafoglio vita** (€ 2.902 milioni), le cui principali componenti sono il valore della nuova produzione secondo Solvency II, il rilascio della prudenza inclusa nelle valutazioni Solvency II (*risk margin*) e il rilascio del maggior profitto atteso dal portafoglio, associato al maggior rendimento finanziario generalmente atteso secondo ipotesi "real-world" rispetto a quelle "risk-neutral" prescritte da Solvency II;
- **generazione normalizzata di capitale derivante dal portafoglio non vita** (€ 1.017 milioni) principalmente dovuta al risultato tecnico valutato secondo ipotesi *best estimate*;
- **generazione normalizzata di capitale derivante dalle imprese settoriali e dalle holding** (€ -607 milioni) principalmente dovuto al pagamento degli interessi sul debito subordinato e ai costi operativi di holding, parzialmente compensate dal risultato netto del settore finanziario.

Le **variazioni operative** contribuiscono positivamente al movimento dei fondi propri di Gruppo (€ 406 milioni) e derivano principalmente dal portafoglio vita, grazie alla positiva *experience variance* dell'anno.

Le **variazioni economiche** hanno avuto un impatto di € -3.306 milioni, principalmente attribuibile a:

- l'impatto negativo dell'ampliamento significativo del differenziale (*spreads*) sulle obbligazioni societarie ed i titoli di Stato italiani, che non è stato adeguatamente compensato dall'incremento nel *volatility adjustment* (+20 bps nell'area Euro). Questo effetto è dovuto in particolare alla mancata applicazione del *volatility adjustment* specifico di Paese in Italia, che avrebbe controbilanciato sul lato delle passività l'impatto sofferto sul lato delle attività;
- i più bassi tassi di interesse in area Euro;
- la *performance* negativa delle del mercato azionario;
- la revisione delle ipotesi adottate da EIOPA per la determinazione dell'*ultimate forward rate* usato nella determinazione della coda della curva *risk-free* (per l'Euro, l'UFR è stato ridotto da 4,20% a 4,05%);
- altre variazioni economiche (€ -191 milioni), dovute ad effetti residuali o combinati degli elementi sopra descritti.

Le **altre variazioni** (€ - 849 milioni) riflettono l'impatto di alcuni miglioramenti introdotti nei metodi di proiezione attuariali, l'impatto delle spese non ricorrenti di holding e l'impatto del taglio previsto dal regolatore francese sull'ammontare delle plusvalenze del business pensionistico francese, riconoscibili nei fondi propri di Gruppo⁴⁴.

Il movimento dei fondi propri di Gruppo dal 2017 al 2018 è completato con l'impatto relativo al pagamento dei dividendi nel corso del 2019 (€ -1.413 milioni) ed il pagamento anticipato di parte (€ -250 milioni) del debito subordinato ammissibile nei fondi propri di Gruppo.

POLITICHE DI GESTIONE DEL CAPITALE

Le politiche di gestione del capitale di Gruppo e Locale definiscono i principi a cui si devono attenere Assicurazioni Generali S.p.A. e le società del Gruppo.

Per attività di gestione del capitale si intendono le attività di controllo e gestione dei Fondi Propri e in particolare le procedure per:

- 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;

⁴⁴ Questi fondi propri addizionali sono autorizzati dall'Autorità di Vigilanza per gli anni dal 2016 al 2022, un periodo durante il quale la percentuale di plusvalenze non realizzate ammissibili decrescerà gradualmente. Infatti, a partire dal *year-end* 2016 ACPR (l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution) ha previsto una specifica percentuale di plusvalenze (UGL) sugli attivi IORP da considerarsi nei fondi propri di Solvency II. Più precisamente, a *year-end 2018*, può essere riconosciuto il 50% delle UGL, mentre nei prossimi anni la percentuale diminuirà gradualmente.

- regolamentare l'emissione dei Fondi Propri in base al "Capital Management Plan" a medio termine e in base al Piano Strategico triennale. Tutto questo è volto a garantire che i Fondi Propri non siano gravati:
 - da accordi che ne comprometterebbero l'efficacia,
 - che tutte le operazioni richieste o consentite relative alla disciplina dei Fondi Propri siano tempestivamente completate,
 - che gli elementi dei Fondi Propri Accessori siano corrisposti tempestivamente,
 - 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 Capital Management Group Policy è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. e deve essere approvata dall'organo competente delle società del Gruppo.

Il Capital Management Plan di Gruppo rappresenta una parte del Piano Strategico triennale e garantisce la coerenza del Capital Management Plan con le ipotesi del Piano Strategico triennale.

Il Capital Management Plan comprende una descrizione dettagliata dello sviluppo dei Fondi Propri e del Solvency Ratio Regolamentare dal più recente dato effettivo disponibile all'ultimo dato annuale pianificato.

I CFO Locali hanno il compito di predisporre CMP Locali e i CEO Locali hanno il compito di presentarli all'AMSB competente. Inoltre le Società del Gruppo inseriscono il Capital Management Plan nell'insieme dei documenti da inviare alla funzione del Group CFO nell'ambito del processo di Pianificazione. I principali elementi del Capital Management Plan sono discussi in meeting dedicati ("Deep Dives", incontri in cui si approfondiscono le tematiche sul Capitale) e nel processo dei QBR.

Qualora nel periodo a cui si riferisce il piano siano previste operazioni straordinarie (M&A, emissione di Fondi Propri), il loro effetto è incluso esplicitamente nell'evoluzione dei Fondi Propri e del Solvency Ratio regolamentare; ulteriori dettagli sulle operazioni saranno inclusi nella documentazione. Le emissioni di Fondi Propri saranno inserite esplicitamente nel CMP con una descrizione dettagliata della motivazione logica sottostante.

La descrizione dell'evoluzione dei Fondi Propri include in modo esplicito l'emissione e il rimborso di Fondi Propri (anticipato o a scadenza) e i loro impatti sui limiti di Livello. Sono indicate anche eventuali variazioni nella valutazione dei Fondi Propri, con ulteriori dettagli qualitativi in termini di Livello, se necessario.

Il Capital Management Plan è definito tenendo in considerazione i limiti e le tolleranze stabilite nel Risk Appetite Framework.

Nel Capital Management Plan qualsiasi misura transitoria deve essere riportata in termini di impatto sulla posizione di solvibilità attuale e alla fine del periodo di transizione (sia a livello di Gruppo che locale), duration e caratteristiche generali inclusa la capacità di assorbimento in periodi stress.

FONDI PROPRI DI GRUPPO PER COMPONENTE

Come richiesto dalla direttiva Solvency II, i fondi propri di Gruppo sono definiti come la somma dei fondi propri di base consolidati relativi alle imprese assicurative, società partecipate ed ausiliari assimilabili ad attività assicurative ed i fondi propri attribuibili alle società non assicurative, valutate secondo le regole dei regimi settoriali regolamentari.

I fondi propri di base possono essere analizzati come la somma delle seguenti componenti:

- eccedenza delle attività rispetto alle passività, definita in accordo con l'Art. 75 della Direttiva Solvency II;
- più le passività subordinate ammissibili nei fondi propri di base;
- meno il dividendo prevedibile;
- più fondi propri aggiuntivi derivanti da plusvalenze non realizzate del *business* pensionistico francese sotto il regime regolamentare IORP;
- meno deduzioni per le partecipazioni in entità settoriali;
- meno deduzioni relative ai filtri regolamentari applicati ad elementi di fondi propri non disponibili a livello di Gruppo, agli elementi di fondi propri limitati⁴⁵ e alle azioni proprie.

Nei fondi propri del gruppo Generali non sono presenti fondi propri accessori.

⁴⁵ per esempio, restrizioni dovute ai *ring fenced funds* derivanti dai depositi amministrativi in Guernsey, restrizioni dovute ai *surplus funds* non disponibili a livello di Gruppo derivanti dal portafoglio vita tedesco e impatto fiscale sulla valutazione Solvency II delle passività subordinate ammissibili nei fondi propri di base.

Il contributo degli elementi descritti qui sopra sono dettagliati nella seguente tabella.

Componenti dei fondi propri di Gruppo

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	38.339	39.520
Passività subordinate in fondi propri di base	8.625	8.931
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.413	-1.330
Plusvalenze non realizzate derivanti dal business IORP francese	933	1.703
Deduzione per partecipazioni in entità settoriali	-2.089	-2.535
Impatto del filtro per non ammissibilità & minoranze e altre deduzioni	-1.457	-1.483
Fondi propri di base dopo le deduzioni	42.939	44.806
Contributo delle settoriali	1.253	1.074
Totale dei fondi propri di Gruppo	44.191	45.880

Commentando gli elementi che contribuiscono ai fondi propri di Gruppo, si può notare:

- la diminuzione dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività (€ -1.181 milioni), che è dovuta principalmente al pagamento del dividendo 2017 nel corso del 2018;
- il cambiamento nell'ammontare del debito subordinato ammissibile nei fondi propri di base, che è dovuto ai € 250 milioni di rimborso anticipato nel 2018;
- l'aumento del dividendo a € 1.413 milioni;
- la riduzione del contributo delle plusvalenze non realizzate sul *business* IORP, che deriva dalla progressiva riduzione richiesta dal regolatore francese;
- il minor impatto delle deduzioni (relative alla partecipazione in imprese settoriali e ai filtri per le minoranze e per gli elementi non disponibili), che deriva principalmente dal minor valore della partecipazione in Banca Generali (secondo il valore di mercato quotato);
- l'aumento del contributo delle imprese settoriali, che riflette il maggior capitale detenuto dalle società del Gruppo nel settore finanziario.

RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO IFRS E L'ECCEDEZZA DELLE ATTIVITÀ RISPETTO ALLE PASSIVITÀ IN SOLVENCY II

Secondo la normativa Solvency II, l'eccedenza delle attività rispetto alle passività è valutata a partire dal patrimonio netto IFRS aggiustando la valutazione delle attività e delle passività al *fair value* in accordo con quanto previsto nell'Art. 75 e nella sezione 2 della Direttiva Solvency II.

Più precisamente, questi aggiustamenti consistono nella:

- eliminazione degli attivi immateriali (come l'avviamento),
- rivalutazione degli investimenti non valutati al *fair value*, come i finanziamenti, gli attivi detenuti sino alla scadenza e gli immobili,
- valutazione delle riserve tecniche secondo le regole Solvency II come somma di *best estimate* e *risk margin*,
- inclusione nella valutazione secondo Solvency II delle passività finanziarie e nel riconoscimento delle passività potenziali materiali,
- ricalcolo dell'impatto delle imposte differite sugli aggiustamenti di cui sopra.

La seguente tabella riporta la riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività in Solvency II a fine 2018 e, a scopo comparativo, a fine 2017.

Riconciliazione tra patrimonio netto IFRS e fondi propri di Gruppo

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Patrimonio netto (Gruppo e terzi)	24.643	26.177
Attivi immateriali	-10.712	-10.790
Avviamento	-6.663	-6.662

Spese di acquisizione differite	-2.143	-2.141
Altri attivi immateriali	-1.906	-1.987
Aggiustamento a mercato degli attivi	9.310	9.867
Obbligazioni	404	1.370
Immobili	8.541	7.499
Mutui ipotecari e prestiti	255	357
Partecipazioni	405	964
Altri attivi	-296	-322
Aggiustamento a mercato delle passività	22.962	21.669
Riserve tecniche nette	24.034	22.467
Passività finanziarie	-395	-439
Passività subordinate	-501	-552
Altre passività	-175	193
Impatto fiscalità differita netta	-7.864	-7.404
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	38.339	39.520

I principali elementi della riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS (€ 24.643 milioni) e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività in Solvency II (€ 38.339 milioni) sono i seguenti:

- attivi immateriali (€ - 10.712 milioni), non riconosciuti in Solvency II,
- valutazione a mercato degli attivi (€ 9.310 milioni), aggiustamento che riguarda in particolare la valutazione a *fair value* degli immobili,
- valutazione a mercato dei passivi (€ 22.962 milioni), aggiustamento che riguarda in particolare la valutazione delle riserve tecniche (€ 24.034 milioni derivanti dalla diversa valutazione in IFRS e in Solvency II),
- impatto della fiscalità differita (€ -7.864 milioni), conseguenza del cambio nella valutazione a *fair value* degli elementi elencati qui sopra.

TIERING DEI FONDI PROPRI DI GRUPPO

Secondo Solvency II, gli elementi dei fondi propri di Gruppo possono essere classificati in tre livelli (*tiers*) in base alla loro qualità, misurata in funzione della loro capacità di assorbimento delle perdite in casi di avverse condizioni di business sia su base continuativa che in caso di interruzione aziendale.

La classificazione per livello è la seguente:

- Livello 1 illimitato include:
 - Capitale sociale ordinario e relative riserva sovrapprezzo azione
 - Riserve di utili (derivanti dal business tedesco)
 - Riserva di riconciliazione
 - Altri fondi propri derivanti dal business pensionistico francese
- Livello 1 limitato è composto dal debito subordinato che beneficia delle misure transitorie
- Livello 2 include la rimanente parte del debito subordinato
- Livello 3 include le attività fiscali differite, che sono caratterizzate da una qualità di capitale inferiore in quanto non sono immediatamente disponibili a coprire perdite

La somma di livello 2 e livello 3 non deve superare il 50% del SCR. Nel Gruppo Generali, non sono applicati filtri di ammissibilità grazie all'elevata qualità del capitale.

Nella tabella seguente sono riportati i fondi propri di Gruppo a fine 2018 suddivisi per livello e, a scopo comparativo, i corrispondenti valori a fine 2017:

Fondi propri di Gruppo per livello

(milioni di euro)	Totale	Livello 1 - illimitato	Livello 1 - limitato	Livello 2	Livello 3
Fondi propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2018	44.191	35.505	3.276	5.349	61
Fondi propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Variazione	-3,7%	-3,7%	-9,1%	0,4%	-22,4%

I fondi propri di Gruppo sono principalmente composti da capitale di elevata qualità. Infatti, il livello 1 rappresenta l'87,8% del totale (88,2% nel 2017), il livello 2 rappresenta il 12,1% (11,6% nel 2017) e il livello 3 solo lo 0,1% del totale (0,2% nel 2017).

Maggiori dettagli sul *tiering* sono riportati nella seguente tabella.

Fondi propri di Gruppo per livello al 31/12/2018

(milioni di euro)	Totale	Livello 1 - illimitato	Livello 1 - limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.565	1.565	0	0	0
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568	3.568	0	0	0
Riserve di utili	2.392	2.392	0	0	0
Riserve di riconciliazione	29.283	29.283	0	0	0
Debiti subordinati	8.625	0	3.276	5.349	0
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	61	0	0	0	61
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri di SII	-91	-91	0	0	0
Plusvalenze non realizzate derivanti dal business pensionistico francese che beneficia della misura transitoria dello IORP, autorizzate dall'autorità di controllo	933	933	0	0	0
Impatto dei terzi e altri filtri	-1.309	-1.309	0	0	0
Deduzioni per partecipazioni in settore finanziario e equivalenti, e altre settoriali	-2.089	-2.089	0	0	0
Contributo delle imprese finanziarie e altre settoriali	1.253	1.253	0	0	0
Totale fondi propri di base dopo le deduzioni	44.191	35.505	3.276	5.349	61

In particolare, le passività subordinate ammissibili nei fondi propri di base ammontano a € 8.625 milioni e sono completamente disponibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità.

In base a quanto definito nell'art.308 b) paragrafo 9 e 10 della Direttiva Omnibus II, le passività subordinate ammissibili per i fondi propri di base sono soggette alle seguenti classificazioni di livello:

- le passività subordinate di livello 1 limitato ammontano a € 3.276 milioni e beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II a copertura del margine di solvibilità fino al 50%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I);
- le passività subordinate di livello 2 ammontano a € 5.349 milioni, di cui € 3.204 milioni beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II a copertura del margine di solvibilità fino al 25%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I).

Le passività subordinate che beneficiano delle misure transitorie hanno la capacità di assorbire le perdite in linea con il relativo disposto normativo. Le altre passività subordinate sono pienamente conformi a Solvency II in base all'art. 75 degli Atti Delegati.

Per quanto riguarda i fondi propri ammissibili a copertura del MCR, sono previste delle regole più stringenti. L'ammontare di fondi propri deve essere composto da elementi di livello 1 per almeno l'80% del MCR ed il livello 2 non può superare il 20% del MCR. Elementi dei fondi propri di livello 3, così come i fondi propri delle imprese settoriali non sono ammessi a copertura del MCR.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio per livello dei fondi propri a copertura del MCR.

Copertura del requisito patrimoniale minimo per livello

(milioni di euro)	Totale	Livello 1 - illimitato	Livello 1 - limitato	Livello 2
Fondi propri ammissibili a coprire l'MCR - 31/12/2018	40.656	34.252	3.276	3.128
Fondi propri ammissibili a coprire l'MCR - 31/12/2017	42.862	35.796	3.603	3.464
Variazione	-5,2%	-4,3%	-9,1%	-9,7%

Il livello 1 corrisponde al 92,3% del totale dei fondi propri a copertura del MCR (+0,4% rispetto a fine 2017), mentre il livello 2 corrisponde al 7,7% (-0,4 p.p rispetto a fine 2017 e riflette la riduzione del valore delle passività subordinate).

RISERVA DI RICONCILIAZIONE

L'eccesso delle attività sulle passività è composto da elementi di capitale e dalla riserva di riconciliazione. Nel gruppo Generali, la riserva di riconciliazione a fine 2018 ammonta a € 29.283 milioni.

La riserva di riconciliazione è ottenuta come somma dei seguenti elementi:

- o l'eccedenza delle attività rispetto alle passività, definita in accordo con l'art. 75 della Direttiva Solvency II;
- o meno le azioni proprie;
- o meno i dividendi prevedibili;
- o meno altri elementi dei fondi propri di base (la somma del capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie) e il sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario, le riserve di utili e le attività fiscali differite nette);
- o meno gli aggiustamenti per gli elementi dei fondi propri limitati;
- o meno altri elementi non ammissibili nei fondi propri.

Nella seguente tabella si riporta il calcolo della riserva di riconciliazione:

Riserva di riconciliazione

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	38.339	39.520
(-) Azioni Proprie	-3	-3
(-) Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.413	-1.330
(-) Altri elementi dei fondi propri di base	-7.587	-7.794
(-) Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	-3	-2
(-) Altri elementi non ammissibili nei fondi propri	-51	0
Riserva di riconciliazione	29.283	30.391

E.2. REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

E.2.1. SCR E MCR

Questa sezione presenta il requisito patrimoniale di solvibilità (*Solvency Capital Requirement – SCR*) e il requisito patrimoniale minimo (*Minimum Capital Requirement – MCR*) del Gruppo Generali.

Il SCR è calcolato come *Value at Risk (VAR)* dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5% sull'orizzonte di un anno.

Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno Parziale (*Partial Internal Model – PIM*)⁴⁶ del Gruppo Generali che copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita delle compagnie che hanno ricevuto l'approvazione da parte dell'Autorità di Vigilanza, la formula standard per le altre compagnie di (ri-)assicurazione e seguendo i requisiti specifici per gli altri settori regolamentati (ad es. per gli istituti bancari e i fondi pensione).

I rischi operativi sono misurati applicando la formula standard per tutte le compagnie del Gruppo.

Il PIM 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 del Gruppo, come descritto in modo più dettagliato nella sezione E.4..

Il Gruppo non fa uso di calcoli semplificati per la definizione del SCR.

Gli *Undertaking Specific Parameters (USP)* sono utilizzati per il calcolo del SCR delle compagnie di *Europ Assistance* e per la compagnia italiana DAS (Difesa Automobilistica Sinistri). L'utilizzo degli USP è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza⁴⁷.

La descrizione del *volatility adjustment* è fornita nella sezione D. Non si fa utilizzo del *matching adjustment*.

Il SCR di Gruppo al 31.12.2018 ammonta a €20.407 milioni (€22.191 milioni al 31.12.2017)⁴⁸. Tale diminuzione è data principalmente dal processo di approvazione del Modello Interno (*Internal Model Approval Process - IMAP*) per l'estensione del perimetro del PIM alle principali compagnie assicurative svizzere ed austriache. Ciò impatta il profilo di rischio e i benefici di diversificazione del Gruppo determinando la riduzione del SCR di Gruppo.

La seguente tabella fornisce l'SCR per segmento⁴⁹.

SCR per segmento

(milioni di euro)	Vita		Non vita		Altro		Totale	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
31/12/2018	12.414	60,8%	6.881	33,7%	1.111	5,4%	20.407	100,0%

SCR per segmento

(milioni di euro)	Vita		Non vita		Altro		Totale	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
31/12/2017	12.921	58,2%	8.126	36,6%	1.144	5,2%	22.191	100,0%

Nella seguente tabella viene rappresentato il SCR complessivo ottenuto come somma dei requisiti patrimoniali delle seguenti categorie di compagnie, tra le quali non viene calcolata alcuna diversificazione:

- compagnie assicurative autorizzate all'utilizzo del PIM per il calcolo del SCR sulla base del Modello Interno, distinguendo tra compagnie EEA (*European Economic Area* o Spazio Economico Europeo) e compagnie non-EEA;
- compagnie assicurative sulla base della formula standard, distinguendo tra compagnie EEA e compagnie non-EEA e altre *holding* minori;

⁴⁶ La normativa *Solvency II* prevede l'utilizzo di modelli interni, soggetti all'approvazione dell'Autorità di Vigilanza, per il calcolo del requisito di capitale con l'obiettivo di una migliore rappresentazione del profilo di rischio.

⁴⁷ Per la compagnia EA in Spagna il processo di autorizzazione è ancora in fase di discussione con le Autorità locali.

⁴⁸ I dati 2017 relativi a nuova produzione, fondi propri di Gruppo e requisito patrimoniale di solvibilità corrispondono ai valori inseriti nei documenti pubblicati lo scorso anno: coerentemente con la normativa in vigore, tali dati non sono infatti stati rideterminati ex IFRS 5.

⁴⁹ I *Model Adjustments*, di cui alle seguenti tabelle, sono allocati per segmento.

- istituti di credito e altri servizi finanziari sulla base delle delle regole settoriali specifiche;
- fondi pensione IORP sulla base della *Solvency I*.

SCR totale per perimetro

(milioni di euro)	31/12/2018	
	Totale	Impatto (%)
Modello Interno Parziale	15.291	74,9%
Compagnie EEA	14.336	70,3%
Compagnie non-EEA	955	4,7%
Formula standard	4.539	22,2%
Compagnie EEA	2.133	10,4%
Compagnie non-EEA e altre holding minori	2.406	11,8%
Altri regimi	577	2,8%
Istituti di credito e altri servizi finanziari	485	2,4%
Fondi pensione (IORPs)	92	0,5%
SCR totale	20.407	100,0%

SCR totale per perimetro

(milioni di euro)	31/12/2017	
	Totale	Impatto (%)
Modello Interno Parziale	14.321	64,5%
Compagnie EEA	14.321	64,5%
Compagnie non-EEA	0	0,0%
Formula standard	7.247	32,7%
Compagnie EEA	3.662	16,5%
Compagnie non-EEA e altre holding minori	3.585	16,2%
Altri regimi	623	2,8%
Istituti di credito e altri servizi finanziari	535	2,4%
Fondi pensione (IORPs)	88	0,4%
SCR totale	22.191	100,0%

Ai fini del calcolo del *Group minimum consolidated SCR*⁵⁰ si considerano gli MCR delle compagnie del Gruppo, sulla base delle prescrizioni definite da EIOPA. Il risultato è riportato nelle seguenti tabelle.

MCR totale

(milioni di euro)	Totale
31/12/2018	15.639

⁵⁰ Secondo la normativa *Solvency II*, il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il livello di rischio del Gruppo sarebbe non accettabile, laddove si fosse autorizzati a proseguire le proprie attività. Ai fini del calcolo del MCR, si utilizzano i premi e le riserve (al netto della riassicurazione) per le compagnie non vita e le sole riserve per le compagnie vita.

MCR totale

(milioni di euro)	Totale
31/12/2017	17.318

La riduzione del MCR che passa da €17.318 milioni al 31.12.2017 a €15.639 milioni al 31.12.2018 è dovuta principalmente ad un affinamento nel calcolo del MCR di Gruppo nonché alla riduzione dei movimenti del SCR delle compagnie⁵¹.

E.2.2. COMPOSIZIONE DEL SCR

Il requisito di capitale è proposto di seguito, con evidenza del contributo dei singoli rischi e l'impatto della diversificazione tra i rischi:

SCR totale per rischio al 31.12.2018 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR come somma (prima della diversificazione)	31.504	100,0%		
Rischi finanziari	13.469	42,8%	12.072	49,0%
Rischi di credito	8.044	25,5%	6.737	27,3%
Rischi di sottoscrizione vita	3.404	10,8%	986	4,0%
Rischi di sottoscrizione malattia	322	1,0%	112	0,5%
Rischi di sottoscrizione non vita	4.059	12,9%	2.537	10,3%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0	0,0%	0	0,0%
Rischio operativo	2.206	7,0%	2.206	9,0%
Beneficio di diversificazione	-	6.854		
<i>Adjustments non lineari</i>	-	14	-	14
SCR dopo la diversificazione	24.635		24.635	100,0%
<i>Unmodelled</i>		7		
Aggiustamenti per RFF/MAP		5		
Requisito di capitale per il business operato in coerenza con l'Art. 4 della Direttiva 2003/41/EC (IORP)		534		
Normativa settoriale & Regimi equivalenti		577		
SCR prima delle imposte	25.759			
Assorbimento delle imposte	-	5.607		
SCR prima del Model Adjustment	20.152			
<i>Model Adjustment</i>		255		
SCR totale	20.407			

(*) Relativamente ai moduli di rischio, a differenza dello schema presentato nel QRT S.25.02, la tabella riporta gli importi prima degli effetti dell'assorbimento delle imposte. Questa rappresentazione meglio riflette il breakdown del profilo di rischio attualmente utilizzato nel business ed è coerente con l'informativa interna di rischio.

⁵¹ I valori del SCR vengono utilizzati per il calcolo del MCR al fine di ricavare i limiti superiore e inferiore, tuttavia i valori del MCR possono avere una tendenza non lineare verso i valori del SCR, data la loro dipendenza da volumi di premi e riserve.

SCR totale per rischio al 31.12.2017 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR come somma (prima della diversificazione)	33.877	100,0%		
Rischi finanziari	13.156	38,8%	11.522	43,4%
Rischi di credito	9.196	27,1%	7.965	30,0%
Rischi di sottoscrizione vita	3.484	10,3%	1.134	4,3%
Rischi di sottoscrizione malattia	635	1,9%	215	0,8%
Rischi di sottoscrizione non vita	5.145	15,2%	3.270	12,3%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0	0,0%	0	0,0%
Rischio operativo	2.261	6,7%	2.261	8,5%
Beneficio di diversificazione	-7.510			
<i>Adjustments non lineari</i>	168		168	0,6%
SCR dopo la diversificazione	26.535		26.535	100,0%
<i>Unmodelled</i>	7			
Aggiustamenti per RFF/MAP	5			
Requisito di capitale per il business operato in coerenza con l'Art. 4 della Direttiva 2003/41/EC (IORP)	522			
Normativa settoriale & Regimi equivalenti	623			
SCR prima delle imposte	27.692			
Assorbimento delle imposte	-5.908			
SCR prima del Model Adjustment	21.784			
<i>Model Adjustment</i>	407			
SCR totale	22.191			

(*) Relativamente ai moduli di rischio, a differenza dello schema presentato nel QRT S.25.02, la tabella riporta gli importi prima degli effetti dell'assorbimento delle imposte. Questa rappresentazione meglio riflette il breakdown del profilo di rischio attualmente utilizzato nel business ed è coerente con l'informativa interna di rischio.

I principali rischi sono i rischi finanziari/di mercato, che rappresentano il 42,8% (38,8% al 31.12.2017) del SCR totale prima della diversificazione, insieme ai rischi di credito/controparte che rappresentano il 25,5% (27,1% al 31.12.2017). I rischi di sottoscrizione vita/malattia e non vita costituiscono rispettivamente l'11,8% (12,2% al 31.12.17) e il 12,9% (15,2% al 31.12.2017). Il rischio operativo rappresenta il 7,0% (6,7% al 31.12.2017).

A seguito della diversificazione, si osserva un aumento dell'incidenza dei rischi finanziari e di credito sul SCR, rispettivamente al 49,0% (43,4% al 31.12.2017) e al 27,3% (30,0% al 31.12.2017). Di conseguenza si registra una diminuzione dell'incidenza dei rischi di sottoscrizione vita/malattia al 4,5% (5,1% al 31.12.2017) e non vita al 10,3% (12,3% al 31.12.2017). Per il rischio operativo, che costituisce il 9,0% (8,5% al 31.12.2017), non vi è alcun beneficio di diversificazione con gli altri rischi.

Il *Model Adjustment* rappresenta un ulteriore margine volontariamente allocato in riferimento alle attività di miglioramento del PIM pianificate in un orizzonte temporale di medio periodo.

La voce "Aggiustamenti per RFF (*ring-fenced funds*)/MAP (*matching adjustment portfolio*), aggregazione nSCR (SCR nozionale)" rappresenta l'aggiustamento per l'aggregazione dei *ring-fenced fund*, mentre non si applica il *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 il modulo per il rischio azionario cd. *duration-based* previsto dalla Direttiva *Solvency II*, art. 304 non è applicabile al Gruppo Generali.

E.4. DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO

Questa sezione presenta una breve descrizione del PIM in termini di:

- obiettivi;
- perimetro;
- metodologie utilizzate per le principali categorie di rischio in termini di principali differenze tra la formula standard e il PIM.

E.4.1. OBIETTIVO DEL MODELLO INTERNO

Ai fini del calcolo del SCR, il PIM è utilizzato per catturare al meglio il profilo di rischio del Gruppo. Il PIM consente una determinazione più precisa dei requisiti patrimoniali sulla base delle effettive esposizioni, in considerazione al business specifico e alle aree di attività delle compagnie del Gruppo incluse nel perimetro.

Il PIM consente di meglio cogliere l'effettivo profilo di rischio in termini di granularità, calibrazione e correlazione tra i diversi fattori di rischio.

Il PIM è sviluppato sulla base dei portafogli specifici del Gruppo 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 cd. matrici di correlazione.

E.4.2. PERIMETRO DEL MODELLO INTERNO

Le compagnie incluse nel perimetro che hanno ricevuto l'autorizzazione per l'uso del PIM ai fini del calcolo del SCR sono le compagnie italiane, tedesche e francesi, la compagnia ceca (Ceska Pojistovna a.s.), nonché le compagnie austriache (Generali Versicherung AG e BAWAG P.S.K. Versicherung AG)⁵². Tali compagnie sono state autorizzate ad utilizzare il PIM per il calcolo del SCR. In aggiunta, le compagnie svizzere hanno ricevuto l'autorizzazione all'utilizzo del PIM limitatamente al contributo al SCR di Gruppo. Le compagnie svizzere (Generali Assurances Générales SA e Generali Personenversicherungen AG) hanno ricevuto l'approvazione ai soli fini di consolidamento, mentre a livello locale continuano ad utilizzare il requisito patrimoniale dello *Swiss Solvency Test*.

Le rimanenti compagnie assicurative contribuiscono al SCR di Gruppo mediante la formula standard. Le altre entità finanziarie regolamentate (i.e. banche, fondi pensione, ecc.) contribuiscono al SCR di Gruppo sulla base dei requisiti regolamentari settoriali.

Il PIM di Gruppo è strutturato sulla base di una mappa dei rischi, che riporta 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. Nel perimetro del PIM sono inclusi i rischi di credito e finanziari, i rischi sottoscrittivi vita e i rischi sottoscrittivi non vita.

Il contributo dei rischi operativi al SCR è calcolato in base alla formula standard.

E.4.3. METODI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO

Probability Distribution Forecast

Nell'implementazione del Modello Interno Parziale, il Gruppo ha adottato il cd. approccio Monte-Carlo con "*proxy function*", per determinare la distribuzione di probabilità (*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 potenziali perdite ad ogni percentile per i singoli rischi nel perimetro ed in particolare il SCR che corrisponde al 99,5-esimo percentile. La misura di rischio utilizzata è il VaR (*Value at Risk*). I metodi Monte-Carlo sono ampiamente utilizzati nel settore assicurativo e consentono la determinazione di risultati, utilizzando le

⁵² Il Gruppo ha richiesto l'autorizzazione ad utilizzare il PIM ai fini del calcolo del SCR sotto Solvency II. Le entità incluse nel perimetro del PIM al 31.12.2018 sono: Assicurazioni Generali S.p.A., Generali Italia S.p.A., Alleanza S.p.A., Genertel S.p.A., Genertellife S.p.A., Dialog Lebensversicherungs AG, Generali Deutschland Holding AG, AachenMünchener Lebensversicherung AG, AachenMünchener Versicherung AG, Generali Lebensversicherung AG, Generali Versicherung AG, AdvoCard Rechtsschutzversicherung AG, Cosmos Versicherung AG, Cosmos Lebensversicherungs AG, Central Krankenversicherung AG, Generali Beteiligungs-GmbH, Generali Vie S.A., Generali IARD S.A., Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature, GFA Caraibes, Prudence Creole, Generali France S.A., Ceska Pojistovna, a.s., Generali Versicherung AG, Bawag PSK Versicherung AG, Generali Assurances Générales S.A. e Generali Personenversicherungen S.A.. Con l'obiettivo di catturare meglio il profilo di rischio del Gruppo, è pianificata un'estensione del perimetro del PIM alle compagnie assicurative spagnole.

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.

Nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione aspetti sia quantitativi che qualitativi. Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecniche matematiche avanzate in linea con le *best practice* sul mercato. Le dipendenze tra i rischi sono definite mediante l'uso di un approccio basato sulla teoria delle copule che valuta l'interazione tra i diversi *driver* di rischio attraverso simulazioni generate dal metodo stocastico Monte-Carlo.

Dati utilizzati nel PIM

Ai fini della valutazione del SCR, il PIM fa riferimento a dati di mercato (principalmente per quanto riguarda le caratteristiche degli attivi), dati contabili così come dati relativi ai portafogli statistici, al fine di considerare in maniera congiunta sia le evidenze di mercato che i *driver* di business. Tali informazioni rappresentano l'insieme dei dati per la modellizzazione stocastica dei fondi propri di Gruppo nel PIM.

La qualità dei dati utilizzati nel PIM viene garantita sulla base del processo definito nella *Group Data Quality Policy*. 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 della loro accuratezza, completezza e appropriatezza.

Il calcolo del SCR mediante il PIM è soggetto ad un processo di validazione indipendente, sulla base dei principi definiti nella *Group Internal Model Validation Policy*, come descritto nella sezione B..

Benefici di diversificazione

La diversificazione implicita generata dalle ipotesi della matrice di correlazione e dalle distribuzioni marginali rilevanti, deriva da:

- differenti indici di mercato (e.g. il mercato azionario porta un certo livello di diversificazione tra gli indici settoriali e geografici);
- differenti segmenti di attività (la diversificazione è generata dalla presenza congiunta di business vita, con *cash flow* di medio/lungo periodo e una certa interazione tra mercati finanziari e il comportamento degli assicurati, e il business non vita, con esposizioni di breve termine ed effetti di norma opposti derivanti dai movimenti dei tassi d'interesse);
- differenti aree geografiche (prodotti venduti in regioni diverse con scarsi effetti di propagazione/interazione);
- differenti modelli di business (ad esempio con diversi livelli di partecipazione agli utili degli assicurati e *management actions*);
- differenti rischi (e.g. la probabilità che si verifichino i singoli rischi non è la stessa, di conseguenza gli eventi congiunti hanno una correlazione inferiore al 100%. Ad esempio gli eventi catastrofici naturali sono indipendenti dai mercati finanziari, mentre non è vero il contrario).

Tutti questi elementi contribuiscono al SCR di Gruppo generando benefici di diversificazione significativi.

Infine, il PIM di Gruppo utilizza il cd. "*two world approach*" per la valutazione delle interazioni tra il perimetro del Modello Interno e quello della formula standard. Tale approccio, previsto dalla normativa, non consente alcun beneficio di diversificazione tra i due "mondi" garantendo quindi una soglia di prudenza (ad esempio, nel caso in cui il SCR relativo ai tassi d'interesse è riconducibile a scenari economici differenti seguendo l'approccio del Modello Interno rispetto a quello della formula standard).

Per quanto concerne le risultanze quantitative già presentate nella sezione E.2., si riassumono di seguito i benefici di diversificazione tra le principali categorie di rischio, tenendo in considerazione che la diversificazione tra aree geografiche, segmenti, modelli di business e moduli di rischio più granulari è già compresa negli SCR delle categorie di rischio:

Beneficio di diversificazione al 31.12.2018 per categoria di rischio

(%)	Diversificazione tra i rischi
Rischi finanziari	-10,4%
Rischi di credito	-16,3%
Rischi di sottoscrizione vita	-71,0%
Rischi di sottoscrizione malattia	-65,2%
Rischi di sottoscrizione non vita	-37,5%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0,0%
Rischio operativo	0,0%
Beneficio di diversificazione complessivo	-21,8%

Complessivamente si evidenzia una forte correlazione tra gli eventi finanziari e di credito determinando un limitato effetto di diversificazione (ovvero vi è un'elevata probabilità che gli eventi finanziari e di credito stressati avvengano nello stesso momento). I rischi di sottoscrizione vita e malattia hanno una ridotta correlazione con le altre categorie di rischio poiché sono principalmente mossi da eventi biometrici. I rischi non vita sono piuttosto correlati con i rischi finanziari (e.g. movimenti della curva dei rendimenti, inflazione, stima del credito delle controparti). Infine, il rischio operativo non è diversificato con alcun'altra categoria di rischio in linea con il "two world approach" scelto dal Gruppo. Il beneficio di diversificazione complessivo spiega come la maggior parte delle esposizioni sono relative ai rischi finanziari e di credito, anziché ai rischi sottoscrittivi.

Differenti approcci adottati per il calcolo del SCR a livello di compagnia

L'utilizzo del PIM è stato autorizzato ai fini della determinazione del SCR di Gruppo e degli SCR delle compagnie incluse nel perimetro dei PIM, ad esclusione delle compagnie svizzere Generali Assurances Générales SA e Generali Personenversicherungen AG, che a livello locale continuano ad utilizzare il requisito patrimoniale dello *Swiss Solvency Test*. A tal fine, il cd. *Local Suitability Assessment*, garantisce l'adeguatezza del modello e delle relative calibrazioni anche a livello locale. In termini di specifiche calibrazioni locali, si evidenzia il diverso approccio seguito dalle compagnie italiane, le quali - a differenza del Gruppo e delle altre compagnie nel perimetro - non applicano lo *stress* ai titoli governativi italiani né applicano lo *Stochastic Volatility Adjustments*.

Principali differenze tra la formula standard e il PIM per ciascuna categoria di rischio

Le principali differenze tra la formula standard e il PIM per ciascuna categoria di rischio sono le seguenti:

1. In riferimento ai 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* sottoscrittivi vita nel PIM si basa sui dati storici, specifici del portafoglio. In particolare, 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 delle singole compagnie per tutti gli altri rischi vita.

2. In riferimento ai rischi di sottoscrizione non vita:

- il PIM prevede un approccio di calibrazione cd. *bottom-up* riferito al business sottoscritto per i rischi di tariffazione e riservazione, mentre la formula standard prevede l'utilizzo della deviazione standard;
- per i rischi catastrofali (CAT), la calibrazione per la formula standard si basa sui coefficienti prestabiliti da EIOPA in base al posizionamento geografico delle esposizioni, mentre il PIM 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 il PIM prevede una modellizzazione puntuale dei trattati di riassicurazione prospettici con semplificazioni marginali sui trattati passati e la riassicurazione facoltativa.

3. In riferimento ai rischi finanziari e di credito:

- 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;
- il PIM adotta tecniche di modellizzazione più dettagliate, 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 ed è previsto anche il calcolo del rischio di *default* sul portafoglio obbligazionario);
- anche all'interno dello stesso modulo di rischio, il PIM mira ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio. Infatti, anziché applicare gli stessi coefficienti di *stress* ad ampie classi di attivi, nelle calibrazioni del PIM si considerano le caratteristiche di ciascuno strumento finanziario. Le calibrazioni vengono riviste su base annuale;
- si evidenzia che il rischio di ampliamento dello *spread* di credito è classificato come modulo del rischio di credito nel PIM, a differenza della formula standard.

E.5. INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

Questa sezione non si applica.

E.6. ALTRE INFORMAZIONI

In questa sezione non viene riportata nessun'altra informazione.

Allegati

Allegati

Glossario

Aggiustamento per inadempimento della controparte: l'ammontare di reinsurance recoverables che la compagnia si aspetta di non riuscire a recuperare in conseguenza del possibile fallimento del riassicuratore in qualsiasi momento futuro.

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

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

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

Contratto assicurativo: Un contratto in base al quale una delle parti (l'assicuratore) accetta un rischio assicurativo significativo da un terzo (l'assicurato) concordando di risarcire l'assicurato nel caso in cui lo stesso subisca danni conseguenti a uno specifico evento futuro incerto (l'evento assicurato). [IFRS 4, Appendice A].

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

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

Fondi Propri: In base all' art. 87 della Direttiva Solvency II 2009/138/CE, I fondi propri sono costituiti dalla somma dei fondi propri di base e dei fondi propri accessori.

Fondi Propri di base: I fondi propri di base sono costituiti dall'eccedenza delle attività rispetto alle passività, valutata ai sensi dell'art. 75 della direttiva Solvency II 2009/138/CE, diminuita dell'importo delle azioni proprie detenute dall'impresa, e le passività subordinate.

Formula standard: La formula standard è il metodo di base definito dalla Direttiva Solvency II per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità. La formula standard copre i seguenti rischi: rischio di sottoscrizione danni, rischio di sottoscrizione vita, rischio di sottoscrizione malattia, rischio di mercato, rischio di default della controparte e rischio operativo.

Importi recuperabili dai contratti di riassicurazione: ammontare che ci si aspetta di recuperare attraverso trattati di riassicurazione o società veicolo e corrisponde al valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri relativi ai contratti di riassicurazione in portafoglio.

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

Limiti dei contratti: limite oltre il quale i flussi di cassa sono esclusi dal calcolo delle riserve tecniche. È definito per ciascun contratto in linea con l'articolo 18 degli Atti Delegati e si riferisce alla data futura in cui l'assicuratore ha il diritto unilaterale di porre termine al contratto, di rifiutare il pagamento dei premi esigibili nell'ambito del contratto, o di modificare i premi esigibili o le prestazioni in modo tale che i premi riflettano pienamente i rischi sottostanti.

Long term guarantee adjustments and transitional measures: questa espressione si riferisce al matching adjustment (come definito nell'articolo 77b della direttiva Solvency II 2009/138/CE), al volatility adjustment (come definito nell'articolo 77d della direttiva Solvency II 2009/138/CE), alla misura transitoria sui tassi d'interesse privi di rischio (come definito nell'articolo 308c della direttiva Solvency II 2009/138/CE) e alla misura transitoria sulle riserve tecniche (come definito nell'articolo 308d della direttiva Solvency II 2009/138/CE).

Migliore stima delle ipotesi operative: ipotesi relative a tutti i fattori non finanziari che possono avere un impatto sui flussi di cassa futuri, includendo non solo i fattori operativi più comuni (cioè mortalità/longevità, disabilità/morbilità, riscatti, spese), ma anche le opzioni contrattuali che possono essere esercitate dagli assicurati a condizioni predefinite (per esempio esercizio dell'opzione di rendita, incrementi volontari di premio, estensioni di scadenza...).

Migliore stima delle riserve tecniche: valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri relativi a contratti di assicurazione e riassicurazione presenti in portafoglio alla data di valutazione. È calcolato al lordo della riassicurazione, cioè senza dedurre gli importi recuperabili dai contratti di riassicurazione e da società veicolo.

Modello Interno (Parziale): riferito al Modello Interno (Parziale) del Gruppo Generali approvato dall'Autorità di Vigilanza per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, a livello di Gruppo e per le compagnie nel perimetro. Questo modello è stato sviluppato per meglio riflettere il profilo di rischio del Gruppo e delle compagnie nel perimetro e copre tutte le categorie di rischio, ad eccezione dei rischi operativi.

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

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

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

Profitto Atteso Incluso nei premi futuri (EPIFP): rappresenta il valore attuale atteso dei futuri flussi di cassa, se positivo, che si ottiene dall'inclusione nelle riserve tecniche dei futuri premi di contratti di assicurazione e riassicurazione che sono riferiti ad istanti future e che potrebbero non essere incassati per qualsiasi motivo, diverso dall'evento assicurato, a prescindere dai diritti legali o contrattuali di interrompere il contratto in capo all'assicurato.

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

Redditività degli investimenti: gli indicatori riguardanti la redditività degli investimenti sono ottenuti come il rapporto tra:

- Redditi correnti: interessi ed altri proventi inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziaria collegate a contratti linked) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari. Il denominatore è rappresentato dagli investimenti medi a valori di bilancio;
- Risultato a conto economico degli investimenti: ai ritorni correnti viene sommato l'harvesting (i realizzi netti, gli impairment netti e i plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked), effetto cambi e spese sugli investimenti contabilizzati nel conto economico consolidato). Il denominatore è rappresentato dagli investimenti medi a valori di bilancio;
- Il Risultato complessivo degli investimenti al risultato a conto economico degli investimenti va aggiunto il fair value e gli altri movimenti degli attivi disponibili per la vendita contabilizzati nel conto economico complessivo. Il denominatore è rappresentato dagli investimenti medi a valori di bilancio.

Gli investimenti medi a valori di bilancio includono gli investimenti immobiliari, le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures, i finanziamenti e crediti, le attività finanziarie disponibili per la vendita, le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico escluse le attività e passività finanziarie collegate a contratti linked, incluse le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti. Il totale degli investimenti è rettificato dei derivati passivi inclusi nelle passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico e dei contratti pronti contro termine classificati come passività (REPO) inclusi nelle altre passività finanziarie. I suddetti valori medi sono ottenuti calcolando la media degli investimenti di ciascun trimestre del periodo di riferimento.

Requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR): Il requisito patrimoniale di solvibilità è determinato come Value-at-Risk (VaR) dei fondi propri di base ad un livello di confidenza pari a 99,5% su base annua (corrispondente ad un evento 1 in 200 anni).

Requisito patrimoniale minimo (Minimum Capital Requirement – MCR): Il requisito patrimoniale minimo corrisponde all'ammontare di fondi propri di base ammissibili al di sotto del quale gli assicurati e i beneficiari sarebbero esposti ad un livello di rischio non accettabile. L'MCR corrisponde al Value-at-Risk (VaR) dei fondi propri di base ad un livello di confidenza dell'85% su un periodo di un anno (art. 129 della Direttiva 2009/138/CE – Solvency II).

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

Riserva sinistri: la riserva relativa a sinistri, 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 (Outstanding Claims Reserves).

Riserve tecniche: somma di best estimate liability e risk margin. Nel caso in cui le riserve tecniche siano considerate al netto della riassicurazione, l'ammontare di reinsurance recoverables al netto del counterparty default adjustment è dedotto dalle riserve tecniche.

Risk Adjusted Capital (RAC): Il Risk Adjusted Capital è definito come la variazione annuale nei fondi propri di base calcolati a vari percentili (e.g. 1 in 10, 1 in 200). Il RAC viene derivato considerando i punti della distribuzione di probabilità della previsione (Probability Distribution Forecast - PDF) delle variazioni annuali nei fondi propri, sulla base dei risultati generati con il Modello Interno (Parziale).

Risk Appetite Framework (RAF): Il Risk Appetite Framework definisce la strategia di rischio e la propensione del rischio, ovvero il livello di rischio, ritenuto accettabile nella conduzione del business.

Risk Margin: 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 e operativi.

Solvency II ratio: è definito come rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità, entrambi calcolati in base alle definizioni dettate dalla normativa di Solvibilità. I fondi propri ammissibili sono determinati al netto del dividendo prevedibile.

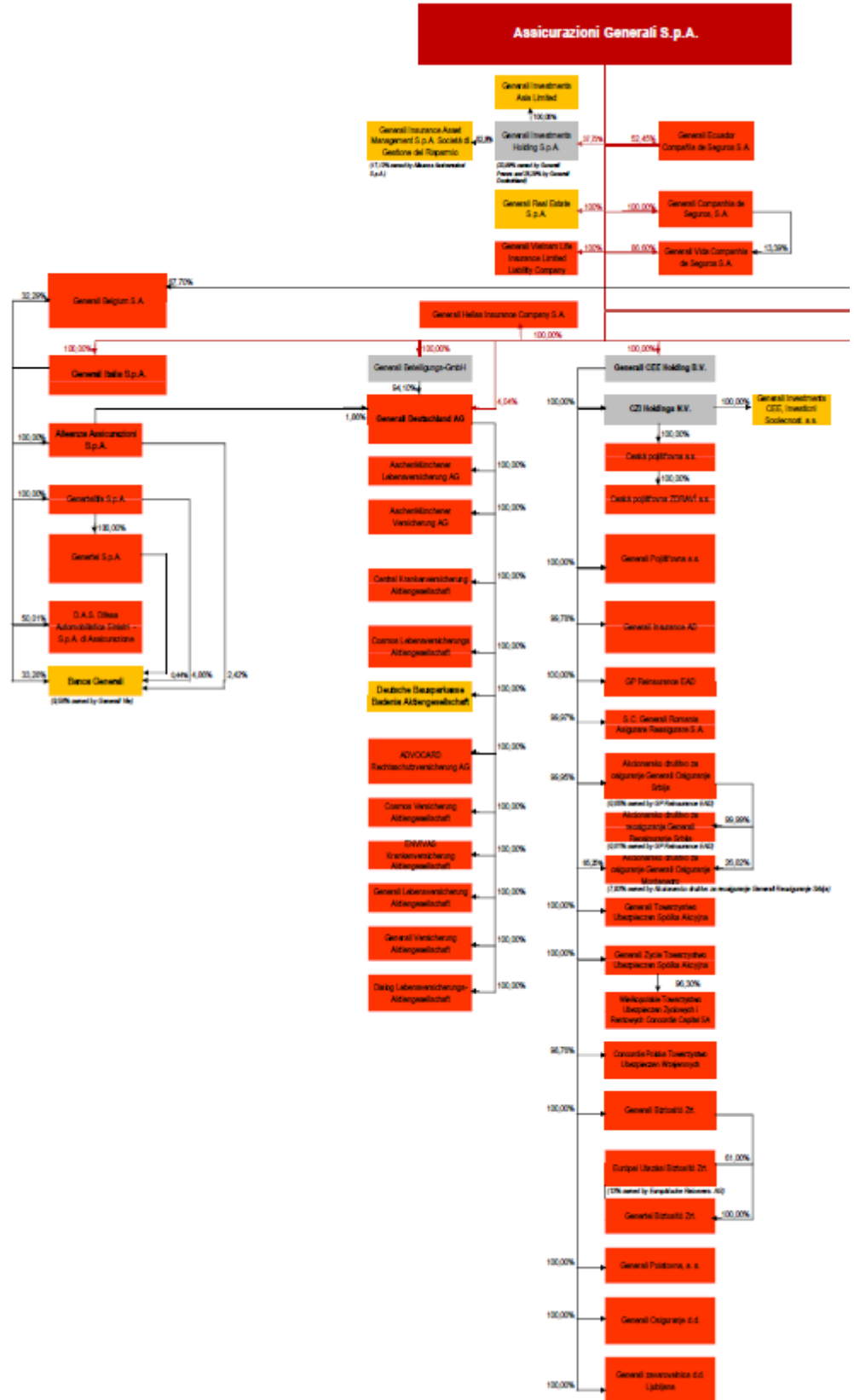
Strumenti a reddito fisso: investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine non inclusi nella voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che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

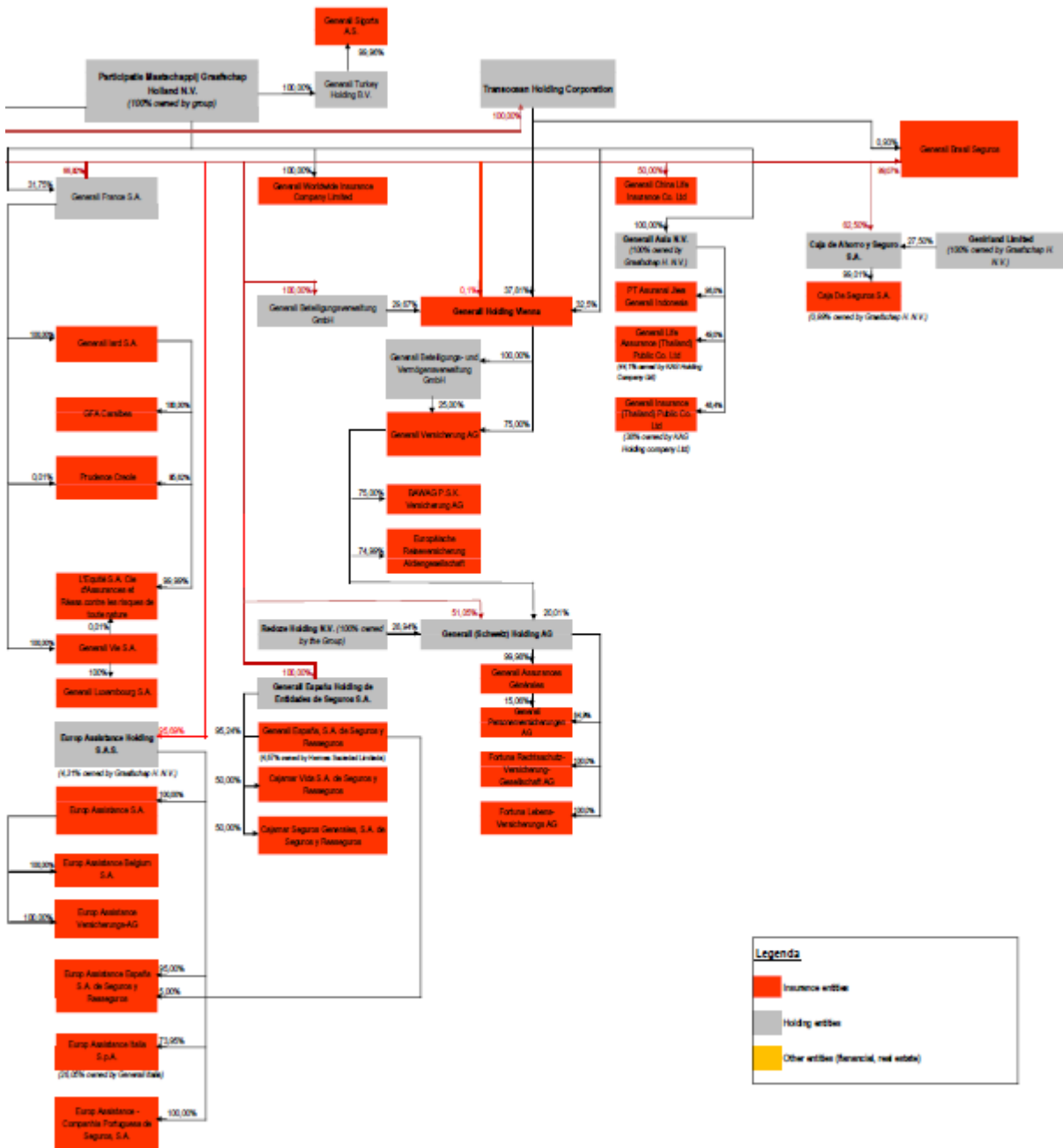
Strumenti di capitale: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

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

Volatility Adjustment (VA): Il volatility adjustment (VA) consente alle compagnie di assicurazione e di riassicurazione di aggiustare la struttura a termine del tasso di interesse risk-free utilizzata per il calcolo delle best estimate delle Riserve tecniche per mitigare l'effetto di amplificazione degli spread obbligazionari. Il VA è determinato da EIOPA e ammonta al 65% dello spread corretto per il rischio tra il tasso di rendimento riferito ad un portafoglio di riferimento e il tasso risk-free di base. Il VA viene derivato per ciascuna valuta di riferimento (sulla base del portafoglio di riferimento), e laddove rilevante, per i mercati assicurativi nazionali (sulla base di portafogli specifici di riferimento).

Struttura semplificata del Gruppo





Legenda

	Insurance entities
	Holding entities
	Other entities (financial, real estate)

Società del Gruppo

Società	Paese	Interessenza 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	99,55
Generali Welion S.c.a.r.l.	Italia	100,00
Generali Properties S.p.A.	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	50,45
Banca Generali S.p.A.	Italia	50,45
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	Italia	67,28
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	99,84
Generali Business Solutions S.c.p.A.	Italia	99,71
CityLife S.p.A.	Italia	100,00
Residenze CYL S.p.A.	Italia	66,67
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
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	Italia	100,00
Fondo Canaletto	Italia	98,90
Generali Real Estate S.p.A. SGR	Italia	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	Italia	99,55
Fondo Donizetti	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Mantegna	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Tiepolo	Italia	99,37
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 2	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 3	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Segantini	Italia	100,00
Genertellife 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	99,63
Generali CyberSecurTech S.r.l.	Italia	100,00
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	Italia	100,00
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
GRA S.p.A.	Italia	50,77
Tiberina S.r.l. Unipersonale	Italia	100,00
Telco S.p.A.	Italia	19,30
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 3 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 4 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	44,50
Solaris S.r.l. in liquidazione	Italia	50,00
Fondo Sammartini	Italia	48,00
Generali Jeniot S.p.A.	Italia	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
Donatello Intermediazione S.r.l.	Italia	100,00
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
AachenMünchener Lebensversicherung AG	Germania	100,00
AachenMünchener Versicherung AG	Germania	100,00
Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Generali Versicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Europ Assistance Versicherungs-AG	Germania	100,00
Europ Assistance Services GmbH	Germania	100,00
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
Generali 3. Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
GLL GmbH & Co. Retail KG i.L.	Germania	52,49
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	99,94
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
Volksfürsorge 1.Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Thuringia Generali 1.Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Thuringia Generali 2.Immobilien AG & Co. KG	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
Generali Deutschland Schadenmanagement GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Informatik Services GmbH	Germania	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
AM Gesellschaft für betriebliche Altersversorgung mbH	Germania	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	Germania	100,00
Generali Vitality GmbH	Germania	100,00
FPS GmbH	Germania	98,90
FLI GmbH	Germania	98,90
FFDTV GmbH	Germania	98,90
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	Germania	100,00
Volksfürsorge 5.Immobilien AG & Co. KG	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 VLAOT	Germania	100,00
GID Fonds GLLAE	Germania	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
GID Fonds GDRET	Germania	100,00
GID Fonds AMLRET	Germania	100,00
GID Fonds GVMET	Germania	100,00
GID Fonds GLMET	Germania	100,00
GID Fonds GLRET 3	Germania	100,00
GID Fonds GLRET 2	Germania	100,00
GID Fonds GLRET 4	Germania	100,00
Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co.KG	Germania	54,19
GID-Fonds GPRET	Germania	91,70
GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG	Germania	99,90
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	Germania	100,00
GLL Properties Fund I LP	Stati Uniti d'America	99,89
GLL Properties Fund II LP	Stati Uniti d'America	100,00
GLL Properties 444 Noth Michig. LP	Stati Uniti d'America	100,00
GLL AMB Generali 200 State Street	Germania	99,50
GID Fonds AVAOT II	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT III	Germania	100,00
GID Fonds ALRET	Germania	100,00
GID Fonds CERET	Germania	100,00
GID-Fonds CLRET	Germania	100,00
GID Fonds GLRET	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 GLAKOR	Germania	100,00
GID-Fonds GLRET 5	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
GIE-Fonds AADMSE	Germania	100,00
GIE-Fonds AASBWA	Germania	100,00
GIE-Fonds AADMGI	Germania	100,00
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
vSPS Management GmbH i. L.	Germania	100,00
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
BA1 Alstercampus Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Germania	50,00
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Generali Akademie GmbH	Germania	100,00
Versicherungs-Planer-Vermittlungs-GmbH	Germania	100,00
MLV Beteiligungsverwaltungsgesellschaft mbH	Germania	100,00
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG	Germania	40,00
MPC Real Value Fund GmbH & Co. KG	Germania	100,00
Generali SicherungsTreuhand GmbH	Germania	100,00
Volksfürsorge Fixed Assets GmbH	Germania	100,00
Central Fixed Assets GmbH	Germania	100,00
AVW Versicherungsmakler GmbH	Germania	26,00
AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Versicherungsvermittlung GmbH	Germania	100,00
ver.di Service GmbH	Germania	50,00
Dein Plus GmbH	Germania	60,00

Società	Paese	Interessenza Totale
GEL Management 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
Blitz 17-628 AG	Germania	100,00
Generali IARD S.A.	Francia	98,67
Generali Vie S.A.	Francia	98,67
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	Francia	98,67
GFA Caraïbes	Martinica	98,67
Prudence Creole	Reunion	94,36
SAS Lonthènes	Francia	98,67
Europ Assistance France S.A.	Francia	100,00
Europ Assistance Océanie S.A.S.	Polinesia Francese	100,00
Ocealis S.A.S.	Francia	75,00
Generali France S.A.	Francia	98,67
Europ Assistance Holding S.A.S.	Francia	100,00
Cofifo S.A.S.	Francia	98,67
Suresnes Immobilier S.A.S.	Francia	98,67
SCI Terra Nova V Montreuil	Francia	98,67
GEII Rivoli Holding SAS	Francia	98,90
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	Francia	98,67
SAS IMMOCIO CBI	Francia	98,67
Europ Assistance S.A.	Francia	100,00
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	Francia	100,00
Europ Téléassistance S.A.S.	Francia	100,00
SCI Generali Reaumur	Francia	98,67
Gconcierges S.A.S.	Francia	100,00
GEIH France OPCI	Francia	98,90
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	Francia	98,90
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	Francia	98,90
SCI du 68 Pierre Charron	Francia	98,90
OPPCI K Archives	Francia	98,90
OPPCI K Charlot	Francia	98,90
GRE PANEU Cœur Marais SCI	Francia	98,90
GRE PANEU Hive SCI	Francia	98,90
SAS Retail One	Francia	98,90
Retail One Fund OPPCI	Francia	98,82
SCI Retail One	Francia	98,82
SCI du 54 Avenue Hoche	Francia	98,67
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	Francia	98,67
SCI Generali Wagram	Francia	98,67
SCI du Coq	Francia	98,67
SCI Espace Seine-Generali	Francia	98,58
SCI GF Pierre	Francia	98,67
SCI Landy-Novatis	Francia	98,67
SCI Cogipar	Francia	98,66
SC Commerce Paris	Francia	98,67
SCI Landy-Wilo	Francia	98,67
SCI Generali Carnot	Francia	98,67
SCI Generali Commerce 1	Francia	98,67
SCI Generali Commerce 2	Francia	98,67
SCI Generali le Moncey	Francia	98,67
SC Generali Logistique	Francia	98,67
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	Francia	98,67
SCI Iris La Défense	Francia	98,67
OPCI Parcolog Invest	Francia	98,67
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	Francia	98,67

Società	Paese	Interessenza Totale
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	Francia	98,67
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	Francia	98,67
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	Francia	98,67
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	Francia	98,67
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	Francia	98,67
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	Francia	98,67
SCI Parcolog Combs La Ville 1	Francia	98,67
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	Francia	98,67
SCI Parcolog Marly	Francia	98,67
SCI Parcolog Messageries	Francia	98,67
SCI Commerces Regions	Francia	98,67
SCI Thiers Lyon	Francia	98,67
SCI Iliade Massy	Francia	98,67
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	Francia	98,67
OPCI Generali Bureaux	Francia	98,67
OPCI Generali Residentiel	Francia	98,67
OPCI GB1	Francia	98,67
OPCI GR1	Francia	98,67
SCI 18-20 Paix	Francia	98,67
SCI Berges de Seine	Francia	98,67
SCI 6 MESSINE	Francia	98,67
SCI 204 Pereire	Francia	98,67
SCI du 33 avenue Montaigne	Francia	98,67
SCI 5/7 MONCEY	Francia	98,67
SCI 28 Cours Albert 1er	Francia	98,67
SC Novatis	Francia	98,67
SCI Bureaux Paris	Francia	98,67
Sarl Breton	Francia	98,67
SCI Luxury Real Estate	Francia	98,58
Association pour La Location du Moncey	Francia	98,67
Equi#Generali S.A.S.	Francia	98,67
Cabinet Berat et Fils S.A.S.	Francia	98,67
ASSERCAR SAS	Francia	29,34
COSEV@D Société par actions simplifiée	Francia	98,67
Trieste Courtage S.A.	Francia	98,66
Generali 7 S.A.	Francia	98,57
PMC Treize Montluçon S.A.S.	Francia	98,67
Generali 10 S.A.S.	Francia	98,67
EAP France SAS	Francia	50,10
Bien Être Assistance S.A.S.	Francia	50,10
Risque et Sérénité S.A.	Francia	60,35
MAPREG	Francia	24,93
GF Sante S.A.S.	Francia	98,67
ABT SAS	Francia	24,67
Metropole Assurances S.à r.l.	Francia	98,67
Reunion Aerienne & Spatiale SAS	Francia	32,89
SAP BEA	Francia	50,10
Generali Global Infrastructure S.A.S.	Francia	50,75
Generali 11 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 12 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 13 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 14 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 15 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 16 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 17 S.A.S.	Francia	98,67
SAS 100 CE	Francia	49,45
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	Francia	47,66
SCI Font Romeu Neige et Soleil	Francia	98,67
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	Francia	98,67

Società	Paese	Interessenza Totale
SCE Château La Pointe	Francia	98,67
Bois Colombes Europe Avenue SCI	Francia	49,34
SCI 11/15 Pasquier	Francia	49,34
SCI 9 Messine	Francia	49,34
SCI Daumesnil	Francia	49,34
SCI Malesherbes	Francia	49,34
SCI 15 Scribe	Francia	49,34
SCI CIC	Martinica	98,67
SCI GFA Caraibes	Martinica	98,67
Generali Holding Vienna AG	Austria	100,00
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	Austria	74,99
HSR Verpachtung GmbH	Austria	85,00
Generali Versicherung AG	Austria	100,00
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	Austria	75,00
Europ Assistance Gesellschaft mbH	Austria	100,00
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	Austria	100,00
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	Austria	100,00
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	Austria	100,00
Generali Immobilien GmbH	Austria	100,00
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	Austria	100,00
SW 13	Austria	98,90
Generali Bank AG	Austria	100,00
Generali Leasing GmbH	Austria	100,00
Care Consult Versicherungsmakler GmbH	Austria	74,99
3 Banken-Generali-GLStock	Austria	100,00
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	Austria	100,00
3 Banken-Generali-GSBond	Austria	100,00
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	Austria	100,00
BAWAG PSK Spezial 6	Austria	75,00
3 Banken-Generali - GNLStock	Austria	100,00
3 Banken-Generali-GHStock	Austria	100,00
Lead Equities II. Auslandsbeteiligungs AG	Austria	21,59
Lead Equities II. Private Equity Mittelstandsfinanzierungs AG	Austria	21,59
SK Versicherung AG	Austria	39,66
Drei Banken Versicherungsagentur GmbH	Austria	20,00
Bonus Pensionskassen AG	Austria	50,00
Generali 3 Banken Holding AG	Austria	49,30
M.O.F. Immobilien AG	Austria	20,00
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.	Austria	48,57
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	Austria	100,00
BONUS Vorsorgekasse AG	Austria	50,00
Generali Betriebsrestaurants-GmbH	Austria	100,00
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	Austria	74,99
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	Lussemburgo	99,44
Generali Luxembourg S.A.	Lussemburgo	98,67
Generali Investments Luxembourg S.A.	Lussemburgo	99,55
Generali Real Estate Multi-Manager	Lussemburgo	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	Lussemburgo	98,67
Generali North American Holding 2 S.A.	Lussemburgo	99,94
Generali North American Holding S.A.	Lussemburgo	100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
Cologne 1 S.à r.l.	Lussemburgo	99,37
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
Retail One Fund	Lussemburgo	98,90

Società	Paese	Interessenza Totale
Generali European Real Estate Investments S.A.	Lussemburgo	99,44
Frescobaldi S.à.r.l.	Lussemburgo	99,44
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	Lussemburgo	100,00
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Lussemburgo	50,45
GLL AMB Generali City22 S.à.r.l.	Lussemburgo	100,00
Corelli S.à.r.l.	Lussemburgo	99,44
Torelli S.à.r.l.	Lussemburgo	99,44
GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l.	Lussemburgo	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	Lussemburgo	99,37
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	Lussemburgo	99,87
Point Partners GP Holdco S.à r.l.	Lussemburgo	24,86
Point Partners Special Limited Partnership	Lussemburgo	24,86
Holding Klege S.à.r.l.	Lussemburgo	49,72
GARBE Logistic European Strategic Fund II	Lussemburgo	39,73
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 España S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	100,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	Spagna	100,00
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.I.	Spagna	99,90
Grupo Generali España, A.I.E.	Spagna	99,90
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	Spagna	98,90
GRE PAN-EU MADRID 2 SL	Spagna	98,90
GLL City22 S.L.	Spagna	100,00
Europ Assistance Travel S.A.	Spagna	100,00
Generali Cliente, Agencia de Seguros Exclusiva, SL	Spagna	99,90
Generali Vida Companhia de Seguros S.A.	Portogallo	99,99
Generali Companhia de Seguros, S.A.	Portogallo	100,00
Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros, S.A.	Portogallo	100,00
Europ Assistance - Serviços de Assistência Personalizados S.A.	Portogallo	99,98
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	Portogallo	100,00
Keviana – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Portogallo	98,67
Generali Belgium S.A.	Belgio	99,99
Generali Real Estate Investments B.V.	Olanda	99,99
Europ Assistance Belgium S.A.	Belgio	100,00
Europ Assistance Services S.A.	Belgio	100,00
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	Belgio	98,90
GRE PAN-EU Brussels 2 s.p.r.l.	Belgio	98,90
Dedale S.A.	Belgio	99,98
B&C Assurance S.A.	Belgio	99,99
Webbroker S.A.	Belgio	99,99
Verzekeringskantoor Soenen N.V.	Belgio	99,79
Groupe Vervietois d'Assureurs S.A.	Belgio	99,94
Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V.	Olanda	100,00
Redoze Holding N.V.	Olanda	100,00
Generali Asia N.V.	Olanda	100,00
Generali Turkey Holding B.V.	Olanda	100,00
Saxon Land B.V.	Olanda	99,60
Lion River I N.V.	Olanda	99,61
Generali Horizon B.V.	Olanda	100,00
Lion River II N.V.	Olanda	99,97
Generali CEE Holding B.V.	Repubblica Ceca	100,00
CZI Holdings N.V.	Repubblica Ceca	100,00
CP Strategic Investments N.V.	Olanda	100,00
GW Beta B.V.	Olanda	99,93
Amulio Governance B.V.	Olanda	49,99

Società	Paese	Interessenza Totale
Sigma Real Estate B.V.	Olanda	22,21
MyDrive Solutions Limited	Regno Unito	100,00
Generali Saxon Land Development Company Ltd	Regno Unito	99,60
La Reunion Aérienne London Limited	Regno Unito	32,89
Ioca Entertainment Limited	Regno Unito	17,66
CM Investment Solutions Limited	Regno Unito	99,55
Generali Worldwide Insurance Company Limited	Guernsey	100,00
Generali Portfolio Management (CI) Ltd	Guernsey	100,00
Genirland Limited	Irlanda	100,00
Generali Link Limited	Irlanda	100,00
Købmagergade 39 ApS	Danimarca	98,90
Europ Assistance A/S	Danimarca	100,00
Citadel Insurance plc	Malta	20,16
Generali Hellas Insurance Company S.A.	Grecia	100,00
Generali Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	Ungheria	70,75
Europ Assistance Magyarország Kft	Ungheria	100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	Ungheria	100,00
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	Ungheria	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	Ungheria	100,00
Genertel Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
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
Generali Pojišťovna a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Europ Assistance s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Velký Špalíček s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
CP Distribuce a.s	Repubblica Ceca	100,00
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	Repubblica Ceca	98,90
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Direct Care s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Parížská 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 Purkynova, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Ceská pojišťovna a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Penzijní společnost České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Ceská pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Distribuce a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Acreditě s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	Repubblica Ceca	100,00
City Empiria a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Solitaire Real Estate, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Transformovaný fond Penzijní společnosti České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
BRISTIH CORNER s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
OVOČNÝ TRH 2 s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
VARENSKÁ 1 s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
REVOLUČNÍ 2 s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Nadace GCP	Repubblica Ceca	100,00
Generali Poistovna, a. s.	Repubblica Slovacca	100,00
Green Point Offices a.s.	Repubblica Slovacca	100,00
VUB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.	Repubblica Slovacca	50,00
Generali IT S.r.o.	Repubblica Slovacca	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
GSL Services s.r.o.	Repubblica Slovacca	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczen Spólka Akcyjna	Polonia	100,00
Generali Zycie Towarzystwo Ubezpieczen Spólka Akcyjna	Polonia	100,00
Wielkopolskie Towarzystwo Ubezpieczen Zyciowych i Rentowych Concordia Capital SA	Polonia	96,30
Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczen Wzajemnych	Polonia	98,76
Europ Assistance Polska Sp.zo.o.	Polonia	100,00
PLAC M GP SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ	Polonia	98,90
PLAC M LP SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ	Polonia	98,90
BILIKI Plac M	Polonia	98,90
Generali Finance spółka z ograniczona odpowiedzialnoscia	Polonia	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	Polonia	100,00
PL Investment Jerozolimskie I Spółka Ograniczona Odpowiedzialnoscia	Polonia	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	Polonia	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	Polonia	100,00
Concordia Innowacje Sp. Z o.o.	Polonia	98,76
Bankowy Osrodek Doradztwa i Edukacji Sp. Z o.o.	Polonia	25,63
Bezpieczny.pl Sp z.o.o.	Polonia	51,00
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	Slovenia	100,00
LEV Registracija, registracija vozil, 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
FATA Asigurari S.A.	Romania	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 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	99,98
Generali Personenversicherungen AG	Svizzera	100,00
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	Svizzera	100,00
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	100,00
Fortuna Investment AG	Svizzera	100,00
Generali Group Partner AG	Svizzera	100,00
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	Liechtenstein	100,00
Generali Sigorta A.S.	Turchia	99,96
Europ Assistance Yardim ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi	Turchia	100,00
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	Montenegro	100,00
Europ Assistance CEI OOO	Russia	100,00
Generali Russia	Russia	99,93
Generali Insurance Brokers – Russia and CIS Limited Liability Company	Russia	99,93
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 Development d.o.o. Beograd	Serbia	100,00
Generali Realities Ltd	Israele	100,00
Generali Global Assistance Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
Europ Assistance North America, Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
Customized Services Administrators Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
GMMI, Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
CareLinx Inc.	Stati Uniti d'America	80,00
Transocean Holding Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
General Securities Corporation of North America	Stati Uniti d'America	99,51
GNAREH 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,51

Società	Paese	Interessenza Totale
GNAREI 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,51
Genamerica Management Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Consulting Solutions LLC	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Claims Solutions LLC	Stati Uniti d'America	100,00
Aperture Investors LLC	Stati Uniti d'America	69,68
Montcalm Wine Importers Ltd	Stati Uniti d'America	100,00
GLL 200 State Street L.P.	Stati Uniti d'America	49,74
Generali Alpha Corp.	Stati Uniti d'America	99,55
CMN Global Inc.	Canada	100,00
Europ Assistance (Bahamas) Ltd	Bahamas	99,99
Generali Pacifique NC	Nuova Caledonia	98,67
Caja de Seguros S.A.	Argentina	90,09
Europ Assistance Argentina S.A.	Argentina	95,65
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	Argentina	90,00
Ritenere S.A.	Argentina	90,00
Generali Brasil Seguros S.A.	Brasile	100,00
AG SE&A Prestação de Serviços e Participações Ltda.	Brasile	99,99
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
Asesoria e Inversiones Los Olmos SA	Cile	44,57
AFP Planvital S.A.	Cile	38,38
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	44,06
Europ Assistance Pacifique	Nuova Caledonia	75,00
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	Indonesia	98,00
PT Generali Services Indonesia	Indonesia	98,67
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	Filippine	100,00
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	Tailandia	90,89
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	Tailandia	84,51
IWF Holding Company Ltd	Tailandia	94,67
KAG Holding Company Ltd	Tailandia	94,97
FTW Company Limited	Tailandia	90,57
MGD Company Limited	Tailandia	90,57
DWP Partnership	Tailandia	90,57
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	Vietnam	100,00
Europ Assistance India Private Ltd	India	100,00
Future Generali India Life Insurance Company Ltd	India	49,00
Future Generali India Insurance Company Ltd	India	49,00
Sprint Advisory Services Private Limited	India	47,96
Shendra Advisory Services Private Limited	India	47,96
FG&G DISTRIBUTION PRIVATE LIMITED	India	49,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	Cina	50,00
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	Cina	100,00
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	Cina	40,00
Generali Insurance Agency Company Limited	Cina	100,00
Generali China Insurance Co. Ltd	Cina	49,00
Guotai Asset Management Company	Cina	30,00
Zhonghe Sihai Insurance Agency Company Limited	Cina	24,99
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	Cina	45,00
Generali Services Pte. Ltd.	Singapore	100,00
Europ Assistance Worldwide Services Pte Ltd	Singapore	100,00
ONB Technologies Pte. Ltd.	Singapore	18,50
Generali Financial Asia Limited	Hong Kong	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	Hong Kong	100,00
Generali Investments Asia Limited	Hong Kong	99,55

Società	Paese	Interessenza Totale
NKFE Insurance Agency Company Limited	Hong Kong	100,00
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	Sud Africa	87,50
EASA Training Academy (Pty) Ltd	Sud Africa	87,50
MPI Generali Insurans Berhad	Malesia	49,00
Europ Assistance (Macau) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda.	Macao	70,00

Quantitative reporting template

S.02.01 Stato patrimoniale

S.05.01 Premi, sinistri e spese per area di attività

S.05.02 Premi, sinistri e spese per paese

S.22.01 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

S.23.01 Fondi propri

S.25.02 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale

S.32.01 Imprese incluse nell'ambito del gruppo

Generali

Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria - QRTs Pubblici - al 31 dicembre 2018



Informazioni di base

Denominazione dell'impresa partecipante	Assicurazioni Generali S.p.A. - Gruppo Generali
Codice di identificazione del gruppo	549300X5UKJVE386ZB61
Tipo di codice di identificazione del gruppo	1 - LEI
Lingua della segnalazione	IT
Valuta utilizzata per la segnalazione	EUR
Dati riportati in	migliaia
Principi contabili	1 - l'impresa utilizza i principi contabili internazionali (IFRS)
Metodo di calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) del gruppo	2 - modello interno parziale

EUR migliaia

S.02.01.02

Stato patrimoniale

		Valore solvibilità II
		C0010
Attività		
Attività immateriali	R0030	0
Attività fiscali differite	R0040	1.233.186
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	3.809
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	3.304.399
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	380.083.005
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	23.557.300
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	3.816.583
<i>Strumenti di capitale</i>	R0100	<i>11.103.895</i>
Strumenti di capitale — Quotati	R0110	8.728.823
Strumenti di capitale — Non quotati	R0120	2.375.071
<i>Obbligazioni</i>	R0130	<i>305.028.199</i>
Titoli di Stato	R0140	176.407.750
Obbligazioni societarie	R0150	116.921.136
Obbligazioni strutturate	R0160	9.059.234
Titoli garantiti	R0170	2.640.079
Organismi di investimento collettivo	R0180	33.574.486
Derivati	R0190	1.259.619
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	1.236.496
Altri investimenti	R0210	506.427
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	72.433.067
Mutui ipotecari e prestiti	R0230	7.677.896
Prestiti su polizze	R0240	2.163.377
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	2.105.620
Altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	3.408.899
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	3.151.762
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	2.067.800
Non vita esclusa malattia	R0290	1.984.587
Malattia simile a non vita	R0300	83.213
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	1.111.747
Malattia simile a vita	R0320	447.501
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	664.246
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	-27.784
Depositi presso imprese cedenti	R0350	1.264.131
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	7.911.645
Crediti riassicurativi	R0370	638.603
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	5.687.799
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	2.638
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	0
Contante ed equivalenti a contante	R0410	5.653.167
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	1.673.857
Totale delle attività	R0500	490.718.965

Passività		
Riserve tecniche — Non vita	R0510	24.984.271
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	R0520	22.937.523
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	0
Migliore stima	R0540	21.769.257
Margine di rischio	R0550	1.168.266
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	R0560	2.046.748
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	0
Migliore stima	R0580	1.991.402
Margine di rischio	R0590	55.346
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	305.822.885
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	R0610	18.011.373
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	0
Migliore stima	R0630	16.987.936
Margine di rischio	R0640	1.023.437
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	287.811.512
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	0
Migliore stima	R0670	285.056.110
Margine di rischio	R0680	2.755.402
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	78.122.069
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	0
Migliore stima	R0710	77.325.674
Margine di rischio	R0720	796.395
Passività potenziali	R0740	3.240
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	1.496.669
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	3.773.945
Depositi dai riassicuratori	R0770	852.262
Passività fiscali differite	R0780	8.716.182
Derivati	R0790	1.299.160
Debiti verso enti creditizi	R0800	2.540.378
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	3.799.827
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	3.739.575
Debiti riassicurativi	R0830	544.385
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	6.519.477
Passività subordinate	R0850	8.625.020
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	0
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	8.625.020
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	1.540.755
Totale delle passività	R0900	452.380.101
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	38.338.864

EUR migliaia

S.22.01.22

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'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	R0010	408.929.225	0	0	3.560.272	0
Fondi propri di base	R0020	42.938.563	0	0	-2.116.056	0
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	44.191.384	0	0	-2.116.056	0
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	20.406.950	0	0	7.504.730	0

EUR migliaia
S.23.01.22
Fondi propri

	Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari					
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	1.565.165	1.565.165		
Capitale sociale ordinario non disponibile richiamato ma non ancora versato a livello di gruppo	R0020				
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					
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050				
Conti subordinati dei membri delle mutue non disponibili a livello di gruppo	R0060				
Reserve di utili	R0070	2.392.187	2.392.187		
Reserve di utili non disponibili a livello di gruppo	R0080	874.329	874.329		
Azioni privilegiate	R0090				
Azioni privilegiate non disponibili a livello di gruppo	R0100				
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110				
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate non disponibile a livello di gruppo	R0120				
Reserva di riconciliazione	R0130	29.282.923	29.282.923		
Passività subordinate	R0140	8.625.020		3.275.602	5.349.418
Passività subordinate non disponibili a livello di gruppo	R0150				
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160	61.311			61.311
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette non disponibili a livello di gruppo	R0170	14			14
Altri elementi approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza	R0180				
Fondi propri non disponibili relativi ad altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza	R0190				
Quote di minoranza (se non indicate come parte di uno specifico elemento dei fondi propri)	R0200				
Quote di minoranza non disponibili a livello di gruppo	R0210	435.157	435.157		
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	91.312			
Plusvalenze non realizzate derivanti dal business pensionistico francese che beneficia della misura transitoria dello IORP, autorizzate dall'autorità di controllo					
		933.288	933.288		
Deduzioni					
Deduzioni per partecipazioni in altre imprese finanziarie, incluse imprese non regolamentate che svolgono attività finanziarie	R0230	2.088.770	2.088.770		
Di cui dedotte ai sensi dell'articolo 228 della direttiva 2009/138/CE	R0240				
Deduzioni per partecipazioni in caso di non disponibilità delle informazioni (articolo 229)	R0250				
Deduzioni per partecipazioni, incluso utilizzando il metodo della deduzione e dell'aggregazione (D&A), quando viene utilizzata una combinazione di metodi	R0260				
Totale degli elementi dei fondi propri non disponibili	R0270	1.309.500	1.309.486		14
Totale deduzioni	R0280	3.398.270	3.398.256		14
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	R0290	42.938.563	34.252.246	3.275.602	5.349.418
Fondi propri accessori					
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300			0	
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					
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0310				
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320				
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350				
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340				
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE					
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370				
Fondi propri accessori non disponibili a livello di gruppo					
Altri fondi propri accessori	R0390				
Totale dei fondi propri accessori	R0400				
Fondi propri di altri settori finanziari					
Enti creditizi, imprese di investimento, enti finanziari, gestori di fondi di investimento alternativi	R0410	806.123	806.123		
Enti pensionistici aziendali o professionali	R0420	118.038	118.038		
Entità non regolamentate che svolgono attività finanziarie	R0430	328.659	328.659		
Totale dei fondi propri di altri settori finanziari	R0440	1.252.821	1.252.821		
Fondi propri in caso di utilizzo del metodo della deduzione e dell'aggregazione (D&A) in via esclusiva o in combinazione con il metodo 1					
Fondi propri aggregati in caso di utilizzo di D&A e combinazione di metodi	R0450				
Fondi propri aggregati in caso di utilizzo di D&A e combinazione di metodi al netto delle operazioni infragruppi	R0460				
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) di gruppo consolidato (esclusi i fondi propri da altri settori finanziari e dalle imprese incluse via D&A)					
	R0520	42.938.563	34.252.246	3.275.602	5.349.418
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare l'SCR di gruppo consolidato minimo	R0530	42.877.266	34.252.246	3.275.602	5.349.418
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare l'SCR di gruppo consolidato (esclusi i fondi propri da altri settori finanziari e dalle imprese incluse via D&A)					
	R0560	42.938.563	34.252.246	3.275.602	5.349.418
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare l'SCR di gruppo consolidato minimo	R0570	40.655.690	34.252.246	3.275.602	3.127.842
SCR di gruppo consolidato minimo					
	R0610	15.639.207			
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR di gruppo consolidato minimo	R0650	260,0%			
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare l'SCR di gruppo (inclusi i fondi propri da altri settori finanziari e dalle imprese incluse via D&A)					
	R0660	44.191.384	35.505.067	3.275.602	5.349.418
SCR di gruppo	R0680	20.406.950			
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR di gruppo, inclusi altri settori finanziari e le imprese incluse via D&A	R0690	216,6%			
C0060					
Reserva di riconciliazione					
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	38.338.864			
Azioni proprie (determinate direttamente e indirettamente)	R0710	2.638			
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	1.412.641			
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	7.586.913			
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740	2.648			
Altri fondi propri non disponibili	R0750	51.101			
Reserva di riconciliazione prima della deduzione per partecipazioni in altri settori finanziari	R0760	29.282.923			
Utili attesi					
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	14.199.293			
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	1.255.577			
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	R0790	15.454.870			

EUR migliaia

S.25.02.22

Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale

Numero univoco della componente	Descrizione della componente	Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità	Importo modellato	Parametri specifici dell'impresa (USP)	Semplicazioni
C0010	C0020	C0030	C0070	C0080	C0090
FIN01	Financial Risk	10.517.938	7.252.207		
CRD01	Credit Risk	5.945.984	5.518.359		
LUW01	Life underwriting risk	2.668.147	1.511.088		
HLT01	Health underwriting risk	297.663			
NUW01	Non-life underwriting risk	3.114.843	2.117.264 - Standard deviation for non-life premium risk		
OPE01	Operational risk	1.674.629			
TAX01	Tax Cap Effect	207.102	207.102		
MOD01	Model adjustment	255.010	255.010		
INT01	Intangible risk				
Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità					
Totale delle componenti non diversificate		R0110	24.681.346		
Diversificazione		R0060	-5.391.231		
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE		R0160	534.173		
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale		R0200	19.829.728		
Maggiorazioni del capitale già stabilite		R0210	0		
Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese nel quadro del metodo consolidato		R0220	20.406.950		
Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità					
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche		R0300	-425.121		
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite		R0310	-5.607.463		
Requisito patrimoniale per il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata		R0400	0		
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante		R0410	19.820.759		
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	8.969		
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità		R0430	0		
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per i fondi separati ai fini dell'articolo 304		R0440	-5.440		
Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo consolidato minimo		R0470	15.639.207		
Informazioni su altre entità					
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi)		R0500	577.222		
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) — Enti creditizi, imprese di investimento e enti finanziari, gestori di fondi di investimento alternativi, società di gestione di OICVM		R0510	485.419		
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) — Enti pensionistici aziendali o professionali		R0520	91.803		
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) — Requisiti patrimoniali per entità non regolamentate che svolgono attività finanziaria		R0530	0		
Requisiti patrimoniali per le partecipazioni di minoranza		R0540	0		
Requisiti patrimoniali per imprese residuali		R0550	0		
Requisito patrimoniale di solvibilità complessivo					
Requisiti patrimoniali di solvibilità per imprese incluse mediante il metodo della deduzione e dell'aggregazione (D&A)		R0560	0		
Requisito patrimoniale di solvibilità		R0570	20.406.950		

EUR mgilae
S.32 of 22
Imprese incluse nell'ambito del gruppo

Paese	Codice di identificazione dell'impresa	Tipo di codice di identificazione dell'impresa	Regime sociale dell'impresa	Tipo di impresa	Forma giuridica	Categoria (nomenclatura multistato)	Autorità di vigilanza	Criteri di inclusione					Inclusione nell'ambito della vigilanza di gruppo		Calcolo della solvibilità di gruppo			
								% capitale sociale	% utilizzata per redigere il bilancio consolidato	% diritti di voto	Altri criteri	Livello di inclusione	Quota proporzionale utilizzata per il calcolo della solvibilità di gruppo	SINQ	Data della decisione se è applicabile l'articolo 14	Metodo utilizzato e trattamento dell'impresa nel quadro del metodo 1		
	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00	CO00
AR	5430003UCV3629FV2N27	1-LEI	Caja de Seguros S.A.	4-Composite undertaking	Sociedad Anónima	2-Non-Mutual	SIN - Superintendencia de Seguros de Nación (Insurance Authority)	90%	100%	90%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AR	5430003UCV3629E1URAA40	2-Specific Code	Euro Assistance Argentina S.A.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad Anónima	2-Non-Mutual		96%	100%	96%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AR	5430003UCV3629T7H4D62	1-LEI	Caja de Ahorro y Seguros S.A.	5-Insurance holding company as defined in Article 2(12)(1) (f) of Directive 2009/138/EC	Sociedad Anónima	2-Non-Mutual		90%	100%	90%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AR	5430003UCV3629T1H4L546	1-LEI	Riteneri S.A.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad Anónima	2-Non-Mutual		90%	100%	90%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Generali Holding Vienna AG	5-Insurance holding company as defined in Article 2(12)(1) (f) of Directive 2009/138/EC	Alleghesellschaft	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Europäische Reiseversicherung AG	2-Non-IFB insurance undertaking	Alleghesellschaft	2-Non-Mutual	Finanzmarktaufsicht/Liichtentien	75%	100%	75%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT4035	2-Specific Code	HER Versicherung AG	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		85%	100%	85%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Generali Versicherung AG	4-Composite undertaking	Alleghesellschaft	2-Non-Mutual	Finanzmarktaufsicht/Liichtentien	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	BAWAG P.S.K. Versicherung AG	1-Life insurance undertaking	Alleghesellschaft	2-Non-Mutual	Finanzmarktaufsicht/Liichtentien	75%	100%	75%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT4A34	2-Specific Code	Euro Assistance Gesellschaft mbH	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT4A43	2-Specific Code	Car Care Consult Versicherungsgewerbet GmbH	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT41707	2-Specific Code	Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	5-Insurance holding company as defined in Article 2(12)(1) (f) of Directive 2009/138/EC	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT434E	2-Specific Code	Algerische Immobilien Verwahrung GmbH & Co. KG	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Comptoir de Commanditengesellschaft	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT4412	2-Specific Code	Generali Immobilien GmbH	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT4474	2-Specific Code	Generali Beteiligungsgesellschaft GmbH	5-Insurance holding company as defined in Article 2(12)(1) (f) of Directive 2009/138/EC	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT4719	2-Specific Code	SW 13	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		99%	100%	99%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Generali Bank AG	8-Credit institution, investment firm and financial institution	Alleghesellschaft	2-Non-Mutual	Finanzmarktaufsicht/Liichtentien	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	4	Method 1: Sectoral rules	
AT	5430003UCV3629E1UAT4A31	2-Specific Code	Generali Leasing GmbH	8-Credit institution, investment firm and financial institution	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual	Finanzmarktaufsicht/Liichtentien	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	4	Method 1: Sectoral rules	
AT	5430003UCV3629E1UAT4A38	2-Specific Code	Car Care Consult Versicherungsgewerbet GmbH	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2-Non-Mutual		79%	100%	79%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Banken-General-GH&K	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Spezialfonds gemäß § 163 Abs 5 6ff IFHG 2011	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	3	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Banken-General-G&B	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Spezialfonds gemäß § 163 Abs 5 6ff IFHG 2011	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	3	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Banken-General-G&B&K	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Spezialfonds gemäß § 163 Abs 5 6ff IFHG 2011	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	3	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT41529	2-Specific Code	BAWAG PSK Spezial F	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Spezialfonds gemäß § 163 Abs 5 6ff IFHG 2011	2-Non-Mutual		79%	100%	79%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
AT	5295961QF9W1P9H4710	1-LEI	Banken-General-G&K	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Spezialfonds gemäß § 163 Abs 5 6ff IFHG 2011	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	3	Method 1: Full consolidation	
AT	5430003UCV3629E1UAT4739	2-Specific Code	Banken-General-GH&K	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Spezialfonds gemäß § 163 Abs 5 6ff IFHG 2011	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	3	Method 1: Full consolidation	
BE	5430003UCV3629T7H4V459	1-LEI	Generali Belgium S.A.	4-Composite undertaking	Société Anonyme	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BE	5430003UCV3629E1URAA4713	2-Specific Code	Euro Assistance Belgium S.A.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société anonyme	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BE	5430003UCV3629E1URAA4713	2-Specific Code	Euro Assistance Belgium S.A.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société anonyme	2-Non-Mutual	Commission bancaire française et des assurances	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BE	5430003UCV3629E1URAA430	2-Specific Code	Euro Assistance Services S.A.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société anonyme	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BE	5430003UCV3629E1URAA4720	2-Specific Code	GRE PAN EU Bruxelles 1 s.p.a.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société anonyme	2-Non-Mutual		99%	100%	99%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BE	5430003UCV3629E1URAA4760	2-Specific Code	GRE PAN EU Bruxelles 2 s.p.a.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société anonyme	2-Non-Mutual		99%	100%	99%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BG	5430003UCV3629E1URAA4730	1-LEI	Generali Insurance AG	2-Non-IFB insurance undertaking	Акционерско дружество	2-Non-Mutual	Кметство на Общинава Хазово	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BG	5430003UCV3629E1URAA4358	2-Specific Code	Generali Zurich Medical and Dental Centre EOOD	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Единствено дружество с ограничена отговорност	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BR	5430003UCV3629E1URAA4606	1-LEI	GP Participações S.A.	2-Non-IFB insurance undertaking	Empresário individual brasileiro	2-Non-Mutual	Comissão de Resseguros do Brasil	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BR	5430003UCV3629E1URAA4603	1-LEI	Generali Brasil Seguros S.A.	4-Composite undertaking	Sociedade anônima	2-Non-Mutual	Superintendencia de Seguros Privados	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
BR	5430003UCV3629E1URAA4605	2-Specific Code	AG SISA Prestadora de Serviços e Participações Ltda.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Unipessoal limitada	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CA	5430003UCV3629E1URAA4345	2-Specific Code	GNM Global Inc.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Incorporation	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4739	1-LEI	Generali Assurances Genéralies SA	4-Composite undertaking	Joint-stock company (Alleghesellschaft)	2-Non-Mutual	Swiss Financial Market Supervisory Authority	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4739	1-LEI	Generali Personensicherungen AG	1-Life insurance undertaking	Joint-stock company (Alleghesellschaft)	2-Non-Mutual	Swiss Financial Market Supervisory Authority	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4739	1-LEI	Fortuna Rechtschutz-Versicherung Gesellschaft AG	2-Non-IFB insurance undertaking	Joint-stock company (Alleghesellschaft)	2-Non-Mutual	Swiss Financial Market Supervisory Authority	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4646	2-Specific Code	Euro Assistance (Swiss) S.A.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société anonyme	2-Non-Mutual		79%	100%	79%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4747E	2-Specific Code	Euro Assistance (Swiss) Assurances S.A.	2-Non-IFB insurance undertaking	Société anonyme	2-Non-Mutual	Swiss Financial Market Supervisory Authority	79%	100%	79%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4646	2-Specific Code	Euro Assistance (Swiss) Holding S.A.	5-Insurance holding company as defined in Article 2(12)(1) (f) of Directive 2009/138/EC	Société anonyme	2-Non-Mutual		79%	100%	79%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4646	2-Specific Code	Generali (Schweiz) Holding AG	5-Insurance holding company as defined in Article 2(12)(1) (f) of Directive 2009/138/EC	Joint-stock company (Alleghesellschaft)	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CH	5430003UCV3629E1URAA4636	1-LEI	Fortuna Investment AG	8-Credit institution, investment firm and financial institution	Joint-stock company (Alleghesellschaft)	2-Non-Mutual	Swiss Financial Market Supervisory Authority	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	4	Method 1: Sectoral rules	
CL	5430003UCV3629E1URAA4286	2-Specific Code	Asesora e Inversoras Las Osmos S.A.	7-Mixed financial holding company as defined in Article 2(12)(1)(b) of Directive 2009/138/EC	Sociedade Anónima	2-Non-Mutual		45%	100%	45%	1	Dominant	45%	1	Included in the scope	4	Method 1: Sectoral rules	
CL	5430003UCV3629E1URAA4287	2-Specific Code	AFP Planvital S.A.	99-Other	Sociedade Anónima	2-Non-Mutual		38%	100%	38%	1	Dominant	38%	1	Included in the scope	4	Method 1: Sectoral rules	
CL	5430003UCV3629E1URAA4289	2-Specific Code	Euro Assistance S.A.	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedade anónima privada	2-Non-Mutual		91%	100%	91%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CL	5430003UCV3629E1URAA4307	2-Specific Code	Euro Assistance SA	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedade anónima privada	2-Non-Mutual		91%	100%	91%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
CN	5430003UCV3629E1URAA4408	2-Specific Code	Generali China Life Insurance Co. Ltd	1-Life insurance undertaking	有限责任公司	2-Non-Mutual	China Insurance Regulatory Commission	90%	100%	90%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	3	Method 1: Full consolidation	
CN	5430003UCV3629E1URAA4177	2-Specific Code	Euro Assistance Travel Assistance Services (Beihg) Co Ltd	99-Other	有限责任公司	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	3	Method 1: Adjusted equity method	
CN	5430003UCV3629E1URAA4286	2-Specific Code	Generali China Assets Management Company Co. Ltd	8-Credit institution, investment firm and financial institution	有限责任公司	2-Non-Mutual	China Insurance Regulatory Commission	40%	100%	40%	1	Dominant	40%	1	Included in the scope	4	Method 1: Sectoral rules	
CN	5430003UCV3629E1URAA4707	2-Specific Code	Generali Insurance Agency Company Limited	10-Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	中外合資經營(外資佔股)有限公司	2-Non-Mutual		100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
RS	5430003UCV3629E1URAA4789	1-LEI	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	4-Composite undertaking	Akcionarsko društvo	2-Non-Mutual	Narodna Banka Srbije	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
RS	5430003UCV3629E1URAA4789	1-LEI	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	3-Reinsurance undertaking	Akcionarsko društvo	2-Non-Mutual	Narodna Banka Srbije	100%	100%	100%	1	Dominant	100%	1	Included in the scope	1	Method 1: Full consolidation	
RS	5430003UCV3629E1URAA4328	2-Specific Code	Akcionarsko društvo za upravljanje objektivno penzionim fondom Generali	99-Other	Akcionarsko društvo	2-Non-Mutual		100%	1									

Paese	Codice di identificazione dell'impresa	Tipo di codice di identificazione dell'impresa	Regione sociale dell'impresa	Tipo di impresa	Forma giuridica	Categoria (nomenclatura nazionale)	Autorità di vigilanza	Criteri di influenza				Quota proponderata utilizzata per il calcolo della solvibilità di gruppo		Caso della solvibilità di gruppo	
								% capitale sociale	% utilizzata per vedere il bilancio consolidato	% diritti di voto	Altri effetti	Livello di influenza	SINO	Data della decisione se è applicato l'articolo 214	Metodo utilizzato e trattamento dell'impresa nel quadro del metodo 1
CZ	315701000000000400	1-LEI	Česká pojišťovna ZDRAVI a.s.	2- Non life insurance undertaking	Akciová společnost	2- Non-Mutual	Česka Národní Banka	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
CZ	3157020MPC8803599999	1-LEI	General Investments CEE, Investor Solutions, a.s.	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Akciová společnost	2- Non-Mutual	Česka Národní Banka	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	4- Method 1- Sectoral rules	
CZ	5493000UKAVE3628281/CEA1028	2-Specific Code	General Distribub a.s.	15- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Akciová společnost	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
CZ	5493000UKAVE3628281/CEA1029	2-Specific Code	Androfi s.r.o.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Společnost s ručením omezením	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
CZ	3157050R4P2V488E56	1-LEI	General Real Estate Fund CEE a.s., investment fund	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Akciová společnost	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
CZ	3157050L4CN792W5985	1-LEI	City Empira s.a.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Akciová společnost	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
CZ	3157050T8L7Z29DA1291	1-LEI	Sofiana Real Estate, a.s.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Akciová společnost	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
CZ	3157050S2C2G2C81A90	1-LEI	Transferymily and Penzijný spravovatel České Pojišťovny, a.s.	8- Other	Akciová společnost	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	3- Method 1- Adjusted equity method	
DE	5493000RPA1L707W0037	1-LEI	Dating Lebensversicherung-Aktien-Gesellschaft	1- Life insurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA2512	2-Specific Code	GSF-PFI GmbH & Co. office investment KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	GmbH persönlich haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	3- Method 1- Adjusted equity method	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA2775	2-Specific Code	General Health Solutions GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000MBA5SF8R36245	1-LEI	General Deutscher AG	3- Reinsurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R9YD1T8TMA47	1-LEI	AachenMünchener Lebensversicherung AG	1- Life insurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493007C8E2G287675	1-LEI	AachenMünchener Versicherung AG	4- Composite undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Lebensversicherung Aktiengesellschaft	1- Life insurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493007L7C70M8995	1-LEI	General Versicherung Aktiengesellschaft	4- Composite undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300GL7870P291P54	1-LEI	Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft	4- Composite undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	391200P60N3H480A77	1-LEI	Europ Assistance Versicherungs AG	2- Non life insurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA227	2-Specific Code	Europ Assistance Services GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKCUP7C035111	1-LEI	Compass Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	1- Life insurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300Y9W7RCW6W32	1-LEI	Compass Versicherung Aktiengesellschaft	2- Non life insurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300002Q427N95C231	1-LEI	ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	4- Composite undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Krankenversicherung Aktiengesellschaft	2- Non life insurance undertaking	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300R2A7K2P25985	1-LEI	General Deutscher Personal-Kasse AG	9- Institution for occupational retirement provision	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	50%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	4- Method 1- Sectoral rules	
DE	549300Y9W7RCW6W32	1-LEI	General Beteiligungs-GmbH	5- Insurance holding company as defined in Article 21(1) ff of Directive 2009/138/EC	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Deutscher Finanzierungs GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	54930002N3Q4N88L513	1-LEI	General 3. Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300Y9W7RCW6W32	1-LEI	VVG Vermögensföhrer für Vermögensberatung GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		74%	100%	74%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA1283	2-Specific Code	GLL GmbH & Co. Real KfG I	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		82%	100%	82%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Lebensversicherung AG	8- Institution for occupational retirement provision	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	4- Method 1- Sectoral rules	
DE	549300LPM7A7H4N498	1-LEI	General European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Gesellschaften Investment KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	54930002Q427N95C231	1-LEI	General Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	AM Erste Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	391200Y1P4Y7P9R962	1-LEI	Deutsche Baupauschale Badenien Aktiengesellschaft	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Aktien-Gesellschaft	2- Non-Mutual	BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	4- Method 1- Sectoral rules	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	VolfsKaspa 1 Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Deutscher Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300Y9W7RCW6W32	1-LEI	Thuniga General 2 Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300Y9W7RCW6W32	1-LEI	AM Vets Erste Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA243	2-Specific Code	General Finanz Service GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Liquidation	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000Y7A7E4N7509	1-LEI	AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	DBS Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300Y7T89C1A529	1-LEI	General Deutscher Schadenmanagement GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Deutscher Schwermmanagement GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Deutscher IT-Support Services GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		74%	100%	74%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R9W9WY0073	1-LEI	AM Gesellschaft für betriebliche Altersversorgung mbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R1L1QZ16C286	1-LEI	Compass Finanzservice GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA485	2-Specific Code	General Viality GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA271	2-Specific Code	PPS GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		99%	100%	99%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA272	2-Specific Code	FLI GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		99%	100%	99%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA273	2-Specific Code	PFYFF GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		99%	100%	99%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	General Pensions- und Schwermmanagement GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	VolfsKaspa 5 Immobilien AG & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000UKAVE3628281/DEA1783	2-Specific Code	Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Casino Schwann mbH & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000E4M7A82S18266	1-LEI	Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisa-Center Bad Honberg mbH & Co. KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	haftenden Gesellschafter	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	549300L7T8NS8CF914	1-LEI	GD Fonds AAREC	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R9W9WY0073	1-LEI	GD Fonds ALAC2	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	GD Fonds ALAC1	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2- Non-Mutual		100%	100%	100%	1- Dominant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation	
DE	5493000R4P3QZ42F492	1-LEI	GD Fonds ALAC2	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2- Non-Mutual		100%							

Paese	Codice di identificazione dell'impresa	Tipo di codice di identificazione dell'impresa	Regione sociale dell'impresa	Tipo di impresa	Forma giuridica	Categoria (includendo la liquidazione)	Autorità di vigilanza	Criteri di influenza					Involuzione nell'ambito della vigilanza di gruppo		Caso della solvibilità di gruppo
								% capitale sociale	% utilizzata per vendere il bilancio consolidato	% diritti di voto	Altri effetti	Livello di influenza	Quota proporzionale utilizzata per il calcolo della solvibilità di gruppo	SINO	Data della decisione se è applicato l'articolo 214
DE	529990A021E8P2183	1 - LEI	GD-Fonds ALIANT II	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990A107U163723	1 - LEI	GD-Fonds ALIANT II	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990A03058AR002	1 - LEI	GD-Fonds ALIANT	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990B16YU19K743	1 - LEI	GD-Fonds CERET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990ZBZV4H9447_05	1 - LEI	GD-Fonds CLRET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990VW84VZ8P084	1 - LEI	GD-Fonds CLRET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990ZBZB3H1728_703	1 - LEI	GD-Fonds CLRET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990Q2G7C7C175959	1 - LEI	GD-Fonds COPRET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	2 - Method 1 - Adjusted equity method	
DE	529990ZL488R816H984	1 - LEI	GD-Fonds COPRET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990ZKJLV4V8V938	1 - LEI	Gettex Nr. 1	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990M9F7C9Z83274	1 - LEI	GD-Fonds AVRET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	5299901GZL4H8P351	1 - LEI	GD-Fonds GLAROR	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	529990V8V8L6Y7K3N4309	1 - LEI	GD-Fonds CLRET 5	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	5299901H8F6G284626	1 - LEI	GD-Fonds CLRET	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42027	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds ANAP	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42058	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds CLRET 2	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42058	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds ALIANT	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42078	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds CLTOP	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42073	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds ALIANT II	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42079	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds A2OME	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42077	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds ANIMA	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42079	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds ANIMO	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
DE	543030KJLVJE38Z6281DE42076	2 - Specific Code	GIÉ-Fonds ANIMO 30 A&E	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sondervermögen	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	543030M2NF48288987	1 - LEI	Generali Fiancier Compañía de Seguros S.A.	4 - Companies undertaking	Sociedad Anónima	2 - Non-Mutual	Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros	52%	100%	52%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	543030MSJLCC30Z7200	1 - LEI	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	4 - Composite undertaking	Sociedad Anónima	2 - Non-Mutual	Director General de Seguros y Fondos de Pensiones	100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	543030PLMFRNGX0277	1 - LEI	Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	1 - Life insurance undertaking	Sociedad Anónima	2 - Non-Mutual	Director General de Seguros y Fondos de Pensiones	50%	100%	50%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	568680Z48F8F6HC15085	1 - LEI	Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	2 - Non life insurance undertaking	Sociedad Anónima	2 - Non-Mutual	Director General de Seguros y Fondos de Pensiones	50%	100%	50%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	568680E19R48RCJAU577	1 - LEI	Europ Assistance España S.A. de Seguros y Reaseguros	2 - Non life insurance undertaking	Sociedad Anónima	2 - Non-Mutual	Director General de Seguros	100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	543030KJLVJE38Z6281ES41021	2 - Specific Code	Europ Assistance Servicios Integrados de Gestión, S.A.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad Anónima	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	568680F1U148C818V480	1 - LEI	Generali España Holdings de Edificios de Seguros S.A.	3 - Insurance holding company as defined in Article 1 (21) (f) of Directive 2009/138/EC	Sociedad Anónima	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	568680Y8Y8NAT42738	1 - LEI	Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Comerciales	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad Limitada	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	568680B8V8DK38H4820	1 - LEI	Walicor Torca Cards S.L.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad Limitada	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	5686809397K31M48V586	1 - LEI	Origo Generali España, S.L.E.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Agrupación de Interés Económico	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	543030KJLVJE38Z6281ES42075	2 - Specific Code	Previdios 1 Desarrollos Urbanos SL	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad de responsabilidad limitada	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	543030KJLVJE38Z6281ES42818	2 - Specific Code	PRE PAN-EL MACRO 2 SL	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad Limitada	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ES	529990EYCA3MOKM468	1 - LEI	GLL Chy22 S.L.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Sociedad de responsabilidad limitada	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030BE41V48Z3P215	1 - LEI	Generali WPF S.A.	2 - Non life insurance undertaking	Société Anonyme	2 - Non-Mutual	Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution	99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR42021	2 - Specific Code	Life Insurance	1 - Life insurance undertaking	Société Anonyme	2 - Non-Mutual	Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution	99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR42023	1 - LEI	L'Éclair S.A. Cie d'Assurances et Réassurances de toute nature	2 - Non life insurance undertaking	Société Anonyme	2 - Non-Mutual	Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution	99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	5686807AAN4F70A2828	1 - LEI	CFA Carabas	2 - Non life insurance undertaking	Société Anonyme	2 - Non-Mutual	Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution	99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	568680C8F9V6W6A95283	1 - LEI	Produce Dupont	2 - Non life insurance undertaking	Société Anonyme	2 - Non-Mutual	Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution	94%	100%	94%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	56868015NPF9F9AA32	1 - LEI	SAS Lomhaves	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A077	2 - Specific Code	Europ Assistance France S.A.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société Anonyme	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A080	2 - Specific Code	Europ Assistance Colonne S.A.S.	99 - Other	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	2 - Method 1 - Adjusted equity method	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A237	2 - Specific Code	Osella S.A.S.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		79%	100%	79%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A238	1 - LEI	Generali France S.A.	3 - Insurance holding company as defined in Article 1 (21) (f) of Directive 2009/138/EC	Société Anonyme	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A476	2 - Specific Code	Europ Assistance Holding S.A.S.	3 - Insurance holding company as defined in Article 1 (21) (f) of Directive 2009/138/EC	Société Anonyme	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	568680V48FGL84H93	1 - LEI	Cofin S.A.S.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	568680ACV0Q020V09	1 - LEI	Surestes Immobilier S.A.S.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société Anonyme	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030M48F8F29Z4_984	1 - LEI	SCI Tara Nova V. Montreuil	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société commerciale immobilière	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030D48V48Y52Z6_04	1 - LEI	GEI Rivoli Holding SAS	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	5686807Q88C838Z82	1 - LEI	Immobilier Commerciale des Indes Orientales IMMOCO	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société à capital variable	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A237	2 - Specific Code	SAS IMMOCO 01	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	568680E8Z88U84478	1 - LEI	Europ Assistance S.A.	2 - Non life insurance undertaking	Société Anonyme	2 - Non-Mutual	Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution	100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A240	2 - Specific Code	Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société à Responsabilité Limitée	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A487	2 - Specific Code	Europ Telemassance S.A.S.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A127	2 - Specific Code	SCI Generali Reassur	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société civile immobilière	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A205	2 - Specific Code	Geonergies S.A.S.	99 - Other	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	2 - Method 1 - Adjusted equity method	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A274	2 - Specific Code	GEH France OPC	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Fonds chûss	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A276	2 - Specific Code	SCI Generali France	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société civile immobilière	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A279	2 - Specific Code	SCI GIE PAN-ELU 146 Reussent	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société civile immobilière	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A278	2 - Specific Code	SCI du 68 Paris Charent	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société civile immobilière	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A271	2 - Specific Code	OPPIC K Achève	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Fonds chûss	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A272	2 - Specific Code	OPPIC K Chant	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Fonds chûss	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A273	2 - Specific Code	GRE PAN-ELU Cœur Marais SCI	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société civile immobilière	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A274	2 - Specific Code	GRE PAN-ELU Phire SCI	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société civile immobilière	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	543030KJLVJE38Z6281FR4A219	2 - Specific Code	SAS Paris One	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (63) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Société par actions simplifiée	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Donnant				

Paese	Codice di identificazione dell'impresa	Tipo di codice di identificazione dell'impresa	Regione sociale dell'impresa	Tipo di impresa	Forma giuridica	Categoria (nomenclatura nazionale)	Autorità di vigilanza	Criteri di influenza					Inclusione nell'elenco delle vigilanze di gruppo		Caso della solvibilità di gruppo
								% capitale sociale	% utilizzata per rendere il bilancio consolidato	% diritti di voto	Altri effetti	Livello di influenza	Quota pro rata utilizzata per il calcolo della solvibilità di gruppo	SINO	Data della decisione su di applicato l'articolo 214
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA889	2 - Specific Code	SCI Generali Comot	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA178	2 - Specific Code	SCI Generali Comma 1	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA179	2 - Specific Code	SCI Generali Comma 2	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA188	2 - Specific Code	SCI Generali Le Money	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	SC Generali Logislab	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA129	2 - Specific Code	SCI Paroing Life Henri Reaumont 2	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società a Responsabilità Limitata	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	SCI Life La Defense	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	OPC Paroing Invest	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Immobilie a Capital Variable	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA218	2 - Specific Code	SCI Parc Logislab Massenaux 1	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA219	2 - Specific Code	SCI Parc Logislab Massenaux 2	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA220	2 - Specific Code	SCI Parc Logislab Massenaux 3	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA221	2 - Specific Code	SCI Parc Logislab Massenaux 4	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA222	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 1	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA223	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 2	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA224	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 3	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA225	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 4	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA226	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 5	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA227	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 6	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA228	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 7	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA229	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 8	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA230	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 9	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA231	2 - Specific Code	SCI Paroing life D'Abau 10	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA234	2 - Specific Code	SCI Commerces Rejoins	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA235	2 - Specific Code	SCI Thiers Lyon	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA237	2 - Specific Code	SCI Hales May	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	OPC Generali Life Henri Reaumont 1	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	OPC Generali Bureau	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Immobilie a Capital Variable	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	OPC Generali Residential	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Immobilie a Capital Variable	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	OPC CBI	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Immobilie a Capital Variable	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8650020HQVFF9F1483	1 - LEI	OPC CRI	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Immobilie a Capital Variable	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA213	2 - Specific Code	SCI 18 20 Pax	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA214	2 - Specific Code	SCI Bargas de Bains	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA244	2 - Specific Code	SCI 18M Paris	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA245	2 - Specific Code	SCI 204 Paris	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA246	2 - Specific Code	SCI 40.31 avenue Montaigne	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA247	2 - Specific Code	SCI 57 MONCEY	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA248	2 - Specific Code	SCI 28 Cours Albert 1er	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA249	2 - Specific Code	SCI Novatis	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA280	2 - Specific Code	SCI Bureau Paris	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA278	2 - Specific Code	Solif Bargas de Bains	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società a Responsabilità Limitata	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
FR	8430300UKJVE3826261	FRAA279	2 - Specific Code	Solif Bargas de Bains	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Società civile immobiliare	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
GB	8430300UKJVE3826261	FRAA273	2 - Specific Code	MPNAs Solutions Limited	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Limited	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
GB	8430300UKJVE3826261	GBAA648	2 - Specific Code	General Saxon Ltd Development Company Ltd	8 - Credit institution, investment firm and financial institution	Limited Liability Company	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	4 - Method 1 - Sectoral rules
GB	2138002V50CY2898987	1 - LEI	General Worldwide Insurance Company Limited	4 - Composite undertaking	Limited Liability Company	Germany Financial Services Commission	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
GB	8430300UKJVE3826261	GBAA104	2 - Specific Code	General Portfolio Management (CI) Ltd	8 - Credit institution, investment firm and financial institution	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	4 - Method 1 - Sectoral rules	
GR	2138002Z1FRL0R3C76	1 - LEI	General Hellen Insurance Company S.A.	4 - Composite undertaking	Ανοώνυμη Εταιρεία Ασφαλίσεων	Bank of Greece - Department of Private Insurance Supervision	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
HK	8430300MNF6C2839398	1 - LEI	General Financial Asia Limited	6 - Mixed-activity insurance holding company as defined in Article 2(12) (g) of Directive 2009/138/EC	有限公司	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
HK	8430300UKJVE3826261	HKAA278	2 - Specific Code	General Life Hong Kong Limited	1 - Life insurance undertaking	Limited liability	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
HK	8430300UKJVE3826261	HKAA284	2 - Specific Code	General Investment Asia Limited	99 - Other	有限公司	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	4 - Method 1 - Sectoral rules		
HR	8430300UKJVE3826261	HRAA519	2 - Specific Code	MPFE Insurance Agency Company Limited	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	有限公司	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
HR	82990200404040VJ84	1 - LEI	Generali Osiguranje d.d.	4 - Composite undertaking	Друштво осигурања	Croatian Financial Services Supervisory Agency	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
HU	8299020YQ8F3C804618	1 - LEI	Generali Biztosító Zrt.	4 - Composite undertaking	Zárkötés nélküli részvénytársaság	Magyar Nemzeti Bank	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
HU	8299020M4AS168RT025	1 - LEI	Europai Utasbiztosító Zrt.	2 - Non life insurance undertaking	Zárkötés nélküli részvénytársaság	Magyar Nemzeti Bank	71%	100%	71%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
HU	8430300UKJVE3826261	HUAA248	2 - Specific Code	Europ Assistance Magyarország Rt	99 - Other	Körkötés nélküli társaság	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method		
HU	8430300UKJVE3826261	HUAA187	2 - Specific Code	Vitor Vita Center ÜzletiKözpont Rt	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Körkötés nélküli társaság	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
HU	8299020M4AS168RT025	1 - LEI	Generali Magyar Nyugdíjkezelési és Szolgáltató Rt	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (E3) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Körkötés nélküli társaság	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation			
HU	8299020M4AS168RT025	1 - LEI	Generali Államháztartás Zrt	8 - Credit institution, investment firm and financial institution	Zárkötés nélküli részvénytársaság	Magyar Nemzeti Bank	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	4 - Method 1 - Sectoral rules		
HU	8299020M4AS168RT025	1 - LEI	Generali Biztosító Zrt.	2 - Non life insurance undertaking	Zárkötés nélküli részvénytársaság	Magyar Nemzeti Bank	100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
ID	8430300T03208E1L637	1 - LEI	PT Asuransi Jasa Generali Indonesia	1 - Life insurance undertaking	Perusahaan Terbatas (PT)	Ministry of Finance	99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation		
ID	8430300UKJVE3826261	IDAA261	2 - Specific Code	PT Generali Jasa Generali Indonesia	Perusahaan Terbatas (PT)	2 - Non-Mutual		99%	100%	99%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
IE	8430300UKJVE3826261	IEAA1204	2 - Specific Code	Genstand Limited	5 - Insurance holding company as defined in Article 2(12) (f) of Directive 2009/138/EC	Limited	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%	1 - Dominant	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
IE	8430300UKJVE3826261	IEAA1502	2 - Specific Code</												

Paese	Codice di identificazione dell'impresa	Tipo di codice di identificazione dell'impresa	Regione sociale dell'impresa	Tipo di impresa	Forma giuridica	Categoria (Inhabilitation number)	Autorità di vigilanza	Criteri di influenza					Inclusione nell'ambito della vigilanza di gruppo		Calcolo della solvibilità di gruppo
								% capitale sociale	% utilizzata per redigere il bilancio consolidato	% diritti di voto	Altri effetti	Livello di influenza	Quota proporzionale utilizzata per il calcolo della solvibilità di gruppo	SINO	Data della decisione su applicato l'articolo 214
FR	5493000UKJVE3M2961RUBAA775	2 - Specific Code	Europ Assistance CEI DOO	99 - Other	Обществено предприятие с ограничена отговорност	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
SG	5493000UKJVE3M2961USGAB284	2 - Specific Code	General Services Pte. Ltd.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Limited Private Company	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
SI	4815000BLKCPK090091	1 - LEI	Generalni zavarovalnica d.d. Ljubljana	4 - Composite undertaking	Delniška družba	2 - Non-Mutual	Agencija za Zavarovalni Nadzor	100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
SK	3151700000000001826	1 - LEI	Generalni Poštovna a. s.	4 - Composite undertaking	Akčiová spoločnosť	2 - Non-Mutual	Narodna Banka Slovenska	100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
SK	0879008FD1000022843	1 - LEI	Green Point Offices a.s.	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Akčiová spoločnosť	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TH	5493000PMTG0E7202722	1 - LEI	General Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	1 - Life insurance undertaking	บริษัทมหาชนจำกัด	2 - Non-Mutual	Office of Insurance Commission	91%	100%	91%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TH	5493000ECLVY3292914	1 - LEI	General Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	2 - Non life insurance undertaking	บริษัทมหาชนจำกัด	2 - Non-Mutual	Office of Insurance Commission	89%	100%	89%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TH	5493000KJQK0409417188	1 - LEI	BIF Holding Company Ltd	5 - Insurance holding company as defined in Article 21(21) (f) of Directive 2009/138/EC	บริษัทจำกัด	2 - Non-Mutual		95%	100%	95%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TH	549300044WVWV178264	1 - LEI	KAG Holding Company Ltd	5 - Insurance holding company as defined in Article 21(21) (f) of Directive 2009/138/EC	บริษัทจำกัด	2 - Non-Mutual		95%	100%	95%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TH	54930013070P0A09V787	1 - LEI	FTW Company Limited	5 - Insurance holding company as defined in Article 21(21) (f) of Directive 2009/138/EC	บริษัทจำกัด	2 - Non-Mutual		91%	100%	91%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TH	5493000KJLJ5D1C98365	1 - LEI	MGD Company Limited	5 - Insurance holding company as defined in Article 21(21) (f) of Directive 2009/138/EC	บริษัทจำกัด	2 - Non-Mutual		91%	100%	91%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TH	5493000184WU2E145F64	1 - LEI	DWP Partnership	5 - Insurance holding company as defined in Article 21(21) (f) of Directive 2009/138/EC	ห้างหุ้นส่วนสามัญ	2 - Non-Mutual		91%	100%	91%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TR	5493000UKJVE3M2961TR5AA150	2 - Specific Code	General Sigorta A.Ş.	2 - Non life insurance undertaking	Anonim Şirket	2 - Non-Mutual	Republic of Turkey Prime Ministry Undersecretariat of Treasury	100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
TR	5493000UKJVE3M2961TR5A2362	2 - Specific Code	Europ Assistance Yedigöller ve Dışarık Hizmetleri Ticaret Anonim Şirketi	99 - Other	Anonim Şirket	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
US	5493000UKJVE3M2961US4A428	2 - Specific Code	General Global Assurance Inc.	99 - Other	Incorporation	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
US	5493000UKJVE3M2961US4A0307	2 - Specific Code	Europ Assistance North America, Inc.	99 - Other	Incorporation	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
US	5493000UKJVE3M2961US4A0308	2 - Specific Code	Customized Services Administrators Inc.	99 - Other	Incorporation	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
US	5493000UKJVE3M2961US4A0309	2 - Specific Code	GMMB, Inc.	99 - Other	Incorporation	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
US	5493000UKJVE3M2961US4A2797	2 - Specific Code	Canisus Inc.	99 - Other	Incorporation	2 - Non-Mutual		80%	100%	80%		1 - Dominant	73% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
US	5493000UKJVE3M2961US4A152	2 - Specific Code	Transocean Holding Corporation	6 - Mixed-activity insurance holding company as defined in Article 21(21)(g) of Directive 2009/138/EC	Corporation	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
US	5493000P9G022R6400	1 - LEI	General Securities Corporation of North America	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Corporation	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
US	5493000LJ4W477E1P121	1 - LEI	GNARETH F Partners LLC	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Limited liability company	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
US	5493000R9V120121711	1 - LEI	GNARETH F Partners LLC	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Limited liability company	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
US	5493000UKJVE3M2961US4A444	2 - Specific Code	Generemia Management Corporation	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Corporation	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
US	5493000UKJVE3M2961US4A1089	2 - Specific Code	General Consulting Solutions LLC	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Legal Liability Company	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
US	5493000UKJVE3M2961US4A408	2 - Specific Code	General Claims Solutions LLC	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Legal Liability Company	2 - Non-Mutual		100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
VG	5493000UKJVE3M2961VGAIA1705	2 - Specific Code	Alacama Investments Ltd	7 - Mixed financial holding company as defined in Article 21(21)(h) of Directive 2009/138/EC	Limited	2 - Non-Mutual		44%	100%	100%		1 - Dominant	44% 1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method	
VN	5493000KTY07Y0CR930	1 - LEI	General Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	1 - Life insurance undertaking	GENERALI VIỆT NAM	2 - Non-Mutual	Vietnam Ministry of Finance	100%	100%	100%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ZA	5493000UKJVE3M2961ZUA0A476	2 - Specific Code	Europ Assistance Workwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Proprietary Limited	2 - Non-Mutual		88%	100%	88%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	
ZA	5493000UKJVE3M2961ZUA0Z373	2 - Specific Code	EASA Training Academy (Pty) Ltd	10 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2019/35	Proprietary Limited	2 - Non-Mutual		88%	100%	88%		1 - Dominant	100% 1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation	

Relazione 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. 5, 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") del Gruppo Generali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.22 Fondi propri" (i "modelli");
- sezioni "D. Valutazioni a 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 R0680) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0610) del modello "S.23.01.22 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 del Gruppo Generali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, 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 ad Assicurazioni Generali S.p.A. (la "Capogruppo" o la "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. Valutazione a 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 consolidato al 31 dicembre 2018 in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 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 3 aprile 2019.

La Società ha redatto il modello "S.25.02.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale" 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 Parziale del Gruppo Generali, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'art. 5 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", i modelli "S.25.02.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale";
- 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. Differenza 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 contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo 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 Capogruppo 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 del Gruppo.

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 del Gruppo;
- 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 del Gruppo 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 Capogruppo 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, 31 maggio 2019

EY S.p.A.



Matteo Brusatori
Socio

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. 5, 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 dell'allegato modello "S.25.02.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale" (il "modello 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") del Gruppo Generali (nel seguito anche il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

Il modello 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 Parziale di Gruppo così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Responsabilità degli amministratori

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del modello 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 Parziale di Gruppo 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 del modello 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 sul modello 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 il modello 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 Parziale di Gruppo 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 del modello 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. Inoltre, come previsto dall'articolo 14 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, con riguardo alle informazioni relative ad entità non regolamentate o appartenenti ad altro settore finanziario o aventi sede legale in uno Stato terzo ricomprese nel perimetro del Gruppo, le nostre attività di revisione si sono limitate a verificare la loro inclusione in base ai valori determinati ai sensi delle disposizioni del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, delle relative disposizioni di attuazione e delle previsioni dell'Unione europea direttamente applicabili.

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 sul modello 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 l'allegato modello di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR del Gruppo Generali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, 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 Parziale di Gruppo 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 "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione del modello di SCR e MCR.

Il modello 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 Parziale di Gruppo, 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 13 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, le approvazioni, deroghe o altre decisioni dell'IVASS, inclusa la struttura del Modello Interno Parziale, sono stati da noi considerati come parte degli standard di riferimento per le nostre attività e il modello e la relativa informativa possono non essere adatti per altri scopi.



Building a better
working world

In particolare, in conformità a quanto previsto dagli articoli 46-bis e 46-ter del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, il Modello Interno Parziale 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 altri Gruppi.

Trieste, 31 maggio 2019

EY S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'M. Brusatori', written over a faint horizontal line.

Matteo Brusatori
Socio

Redazione della
Presente Relazione
Group Integrated Reporting

Coordinamento
**Group Communications
& Public Affairs**

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