

RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA 2025 DEL GRUPPO GENERALI



RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA 2025 DEL GRUPPO GENERALI

Protagonista delle copertine delle Relazioni 2025 è **Valore Cultura**, il programma di Generali Italia che celebra dieci anni di sostegno al patrimonio culturale e artistico del nostro paese, rendendolo accessibile a tutti e valorizzando comunità e territori in tutte le regioni italiane.

Valore Cultura rappresenta l'impegno concreto di responsabilità sociale di Generali Italia. In collaborazione con musei, teatri e luoghi simbolo del patrimonio italiano, il programma sostiene esposizioni e progetti formativi per valorizzarli e renderli sempre più accessibili, promuovendo l'incontro con l'arte e una partecipazione consapevole da parte di pubblici diversi.

Dal 2016, sono state raggiunte 7,2 milioni di persone con oltre 500 iniziative, coinvolgendo 75.000 giovani in laboratori e attività artistiche. Valore Cultura opera per avvicinare l'arte alle persone, sostenendone la diffusione e l'accessibilità, perché la cultura non è solo un'eredità da custodire, ma un'esperienza da vivere. Per questo, ha coinvolto e avvicinato all'arte un pubblico sempre più ampio grazie ad attività gratuite, inclusive e di valore, con l'organizzazione di laboratori didattici, percorsi dedicati alle famiglie, ai clienti e dipendenti, mostre e conferenze ideate per i giovani.



Valore
Cultura **10**



Indice

08 Sintesi

15 A. Attività e Risultati

- 15 A.1. Attività
- 40 A.2. Risultati di sottoscrizione
- 49 A.3. Risultati di investimento
- 51 A.4. Risultati di altre attività
- 53 A.5. Altre informazioni

55 B. Sistema di Governance

- 55 B.1. Informazioni generali sul sistema di Governance
- 63 B.2. Requisiti di professionalità e onorabilità
- 71 B.3. Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità
- 75 B.4. Sistema di controllo interno
- 76 B.5. Funzione di revisione interna
- 79 B.6. Funzione attuariale
- 80 B.7. Esternalizzazione
- 81 B.8. Altre informazioni

83 C. Profilo di rischio

- 83 C.1. Rischio di sottoscrizione
- 87 C.2. Rischio di mercato
- 90 C.3. Rischio di credito
- 92 C.4. Rischio di liquidità
- 94 C.5. Rischio operativo
- 96 C.6. Altri rischi sostanziali
- 97 C.7. Altre informazioni

99 D. Valutazione ai fini di Solvibilità

- 101 D.1. Attività
- 105 D.2. Riserve tecniche
- 111 D.3. Altre passività
- 116 D.4. Metodi alternativi di valutazione
- 116 D.5. Altre informazioni

117 E. Gestione del capitale

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

135 Allegati

163 Relazione della Società di Revisione

DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO¹

Siamo uno dei maggiori player globali del settore assicurativo e dell'asset management. Con più di 88 mila dipendenti nel mondo, 163 mila agenti e 75 milioni di clienti, vantiamo una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America.

Solvency Ratio²

219% +9 p.p.

Requisito Minimo Patrimoniale (MCR)

€ 17.774 mln -0,4%

Fondi Propri di Gruppo a copertura di MCR

€ 44.939 mln +6,2%

Risultato operativo

€ 8.004 mln +9,7%

Risultato netto normalizzato⁴

€ 4.315 mln +14,5%

Risultato netto

€ 4.172 mln +12,0%

Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)

€ 24.004 mln +2,6%

Fondi Propri di Gruppo a copertura di SCR

€ 52.551 mln +7,1%

Dividendo per azione proposto

€ 1,64 +14,7%

Dividendo complessivo proposto³

€ 2.480 mln +14,2%

Asset Under Management (AUM) complessivi

€ 900 mld +4,3%

Premi complessivi

€ 98.124 mln +3,6%

1. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei. Le variazioni di AUM complessivi e Solvency Ratio sono calcolate considerando il corrispondente dato di fine anno precedente. Gli importi in milioni di euro sono arrotondati all'unità; ne consegue che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Le variazioni possono risentire dell'arrotondamento.
2. Il Solvency Ratio è da intendersi come preliminare in quanto il Regulatory Solvency Ratio verrà comunicato all'autorità di vigilanza secondo le tempistiche previste dalla normativa Solvency II in materia di reportistica ufficiale.
3. Il dividendo complessivo proposto, soggetto a tutte le relative approvazioni, tiene conto di tutte le operazioni deliberate dal Consiglio di Amministrazione all'11 marzo 2026 o eseguite sul capitale sociale alla stessa data ed esclude le azioni proprie detenute dalla Società.
4. La definizione di risultato netto normalizzato neutralizza l'impatto da: 1) effetti della volatilità di mercato derivanti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero; 2) effetto dell'iperinflazione ai sensi dello IAS 29; 3) ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni, quando significativi; 4) utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione, quando significativi.

VITA

Raccolta netta Vita

€ 13.487 mln +42,5%

New Business Value (NBV)

€ 3.147 mln +6,2%

Risultato operativo

€ 4.154 mln +4,3%**DANNI**

Premi lordi emessi

€ 36.181 mln +7,6%

Combined ratio (CoR) non attualizzato

94,3% -1,6 p.p.

Risultato operativo

€ 3.663 mln +20,0%**ASSET & WEALTH
MANAGEMENT**

Risultato operativo

€ 1.194 mln +1,5%**HOLDING
E ALTRE ATTIVITÀ**

Risultato operativo

€ -610 mln +13,9%

Sintesi

INTRODUZIONE

Il Gruppo Generali, sottoposto alla disciplina prevista dalla 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) di Gruppo.

Il documento è predisposto conformemente alla Direttiva Solvency II, così come recepita nel Decreto Legislativo 209/2005, nonché al Regolamento Delegato 2015/35/ CE (Atti Delegati) così come modificato dal Regolamento delegato (UE) 2019/981 dell'8 marzo 2019 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.

Il periodo di riferimento della presente relazione è l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2025.

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 indirizzato 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.

Sono soggetti ad attività di revisione ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 e 191, comma 1, lettera b), punti 2) e 3) del d.lgs. 209/2005 e del Regolamento IVASS n. 42/2018 da parte della società KPMG S.p.A.: lo stato patrimoniale di Gruppo e le relative valutazioni ai fini di solvibilità, inclusi nel modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e nella informativa della sezioni D "Valutazione ai fini di solvibilità"; i fondi propri ammissibili a copertura dei requisiti patrimoniali di gruppo, inclusi nel modello "S.23.01.22 Fondi propri" e nella informativa della Sezione E.1 "Fondi propri"; il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito patrimoniale minimo consolidato di gruppo inclusi nel modello "S.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità - per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)" e nella informativa della Sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo".

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 €).

Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento).

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

Il documento è approvato dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 22 aprile 2026.

ATTIVITA' E RISULTATI (SEZIONE A)

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. Con più di 88 mila dipendenti nel mondo, 163 mila agenti e 75 milioni di clienti, vantiamo una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America.

Il Gruppo sviluppa soluzioni assicurative Vita e Danni semplici, integrate, personalizzate e competitive, rivolte sia a clienti retail e piccole e medie imprese (PMI) sia a clienti corporate: l'offerta varia dalle polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, alle polizze unit-linked volte ad obiettivi di investimento, nonché a coperture auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali e soluzioni su misura per le multinazionali. Nell'ambito dell'offerta si evidenziano anche soluzioni assicurative che contribuiscono a supportare la transizione verde e giusta e a promuovere la resilienza sociale e rispetto alle quali il Gruppo si è posto specifici target.

L'offerta del Gruppo si estende anche a soluzioni di asset management, rivolta a clienti istituzionali, come fondi pensione e fondazioni, e retail.

Le somme ricevute dai contratti di assicurazione sono allocate in modo responsabile in investimenti di qualità, con particolare attenzione all'impatto ambientale e sociale. Il modello di business del Gruppo prevede dunque, oltre all'attività assicurativa, anche l'attività di investimento, comprese le relazioni commerciali con le società in cui i premi sono investiti.

Il segmento Holding e altre attività comprende le attività esercitate dalle società del Gruppo accessorie rispetto alle attività core assicurative nonché i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business.

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti e servizi seguendo una strategia multicanale, sfruttando le nuove tecnologie, attraverso una rete globale di agenti, promotori finanziari, broker, bancassurance e canali diretti, che consentono ai clienti di ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare opzioni, acquistare il prodotto scelto e beneficiare di un'eccellente qualità del servizio e dell'esperienza post-vendita.

Dal punto di vista gestionale ed organizzativo, la struttura del Gruppo Generali è articolata in un Group Head Office che svolge l'attività di indirizzo e coordinamento e le principali aree di business in cui il Gruppo opera: Insurance e Asset Management. La attività assicurative sono articolate geograficamente per riflettere le aree di responsabilità dei country e regional manager del Gruppo ed è composta dalle seguenti Business Unit e strutture regionali:

- Country Italy;
- Country France & Global Business Activities;
- Country Germany;
- Country Austria;
- Country Switzerland;
- Country Spain;
- Country Portugal;
- Latin America & Greece Region;
- Central Eastern Europe Region;
- Asia Region.

Generali Investments Holding supervisiona e coordina tutte le entità operative nel settore dell'Asset Management.

Con riferimento ai risultati 2025 del Gruppo, i premi complessivi del Gruppo ammontano € 98,1 miliardi (+3,6%), grazie all'andamento positivo del segmento Vita (+1,4%) e del segmento Danni (+7,6%).

I premi del segmento Danni aumentano a € 36.181 milioni (+7,6%), grazie all'andamento di entrambe le linee di business.

I premi del segmento Vita aumentano a € 61.943 milioni (+1,4%), grazie all'andamento delle tre linee di business: la linea risparmio (+10,7%), cresce soprattutto in Asia (+46,3%); la linea puro rischio e malattia (+5,6%), cresce in quasi tutti i paesi di operatività del Gruppo. Al contrario la decrescita della linea prodotti ibridi e unit-linked (-4,0%) deriva soprattutto dalla flessione registrata in Italia (-13,5%) anche a seguito della forte produzione conseguente alle iniziative commerciali implementate nel 2024.

La redditività della nuova produzione, misurata in termini di PVNBP, registra un aumento (+1,5%), raggiungendo € 55,6 miliardi.

Il risultato operativo cresce del 9,7%, attestandosi a € 8,0 miliardi, grazie allo sviluppo positivo di tutti i segmenti di business.

Il risultato non operativo si attesta a € -1.641 milioni (€ -1.255 milioni al 31 dicembre 2024).

Il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo si attesta a € 4.172 milioni, in aumento del +12,0% rispetto ai € 3.724 milioni al 31 dicembre 2024.

Il risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management si attesta a € 1.194 milioni (+1,5%).

Non si segnalano variazioni del modello di business adottato dal Gruppo.

SISTEMA DI GOVERNANCE (SEZIONE B)

Il sistema di corporate governance delle principali società del Gruppo Generali (imprese di assicurazione e riassicurazione, società di gestione, banche e altre entità significative) è definito dalla Capogruppo in apposite disposizioni normative interne. In particolare, tali disposizioni includono regole sulla composizione qualitativa e quantitativa dell'organo amministrativo, sulle competenze dell'organo amministrativo e dei relativi comitati, sui ruoli e sulle responsabilità da assegnare all'alta direzione e ai comitati manageriali, sulle funzioni fondamentali, sul sistema di controllo interno e gestione dei rischi, sui principi della politica di remunerazione, sui requisiti di onorabilità e professionalità e sui requisiti da applicare in caso di esternalizzazione.

Il sistema di governance non ha subito modifiche sostanziali rispetto al precedente esercizio, eccezion fatta per la nomina da parte del Consiglio del Direttore Generale – Group Deputy CEO avvenuta il 12 novembre 2025 e divenuta effettiva il 13 gennaio 2026.

PROFILO DI RISCHIO (SEZIONE C)

Il Gruppo Generali è prevalentemente esposto ai rischi di mercato (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 il requisito di capitale (Solvency Capital Requirement - SCR) con il Partial Internal Model (PIM). Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno (Internal Model - IM) per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita, oltre che per i rischi operativi per quanto concerne le principali compagnie. L'IM 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 compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le società di altri settori finanziari regolamentate (per es. banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico. Gli altri rischi sono valutati mediante tecniche quantitative e qualitative.

Le analisi di sensitività e di scenario condotte confermano che il Gruppo è prevalentemente vulnerabile all'andamento dei mercati finanziari e, in particolare, all'ampliamento degli spread creditizi nello specifico inerenti i titoli governativi europei, alla riduzione del valore azionario, nonché alla riduzione o volatilità dei tassi d'interesse. Il Gruppo mostra una posizione solida anche in ipotesi di stress principalmente grazie ad un duration gap contenuto, una buona capacità di assorbimento delle perdite da parte delle riserve tecniche ed un tasso di rendimento minimo garantito medio stabilmente inferiore a quello medio del portafoglio.

Rispetto all'anno precedente si osserva un aumento complessivo del SCR. Ciò è dovuto ad un aumento dei rischi di credito, principalmente a causa della crescita dei volumi legata alla riduzione degli spread dei rendimenti obbligazionari, solo in parte compensata dall'aumento della curva dei tassi d'interesse privi di rischio, nonché da una maggiore esposizione derivante dalle attività di asset allocation e nuova produzione acquisita nel corso dell'anno.

Anche i rischi di sottoscrizione vita hanno registrato un incremento, dovuto soprattutto ad un aumento del rischio di riscatto, conseguente al maggiore valore degli utili futuri attesi nei portafogli vita, oltre che a variazioni temporanee del perimetro dell'IM legate alla fusione tra due entità spagnole⁵. Inoltre, i rischi di sottoscrizione danni sono aumentati a seguito della crescita del business, in particolare nei portafogli Generali Corporate & Commercial ed Europ Assistance Business Travel, nonché all'emanazione della Legge di Bilancio 2024 sul portafoglio delle compagnie italiane, e per le modifiche temporanee del perimetro dell'IM legate alla fusione tra le suddette entità spagnole.

Si è registrata invece una riduzione dei rischi finanziari, determinata in particolare dall'aumento della curva dei tassi d'interesse, che ha comportato una maggiore capacità di assorbimento delle perdite da parte dei portafogli vita. Questo effetto è stato solo parzialmente compensato dalla solida performance dei mercati azionari con un conseguente aumento delle esposizioni complessive.

Inoltre, si è registrato un aumento dei benefici derivanti da cambi di modello, con particolare riferimento alla introduzione della Tecnica di Integrazione al fine di considerare benefici di diversificazione tra i diversi framework metodologici (Modello Interno e formula standard) come descritto Regolamento Delegato 2015/35.

Infine, all'aumento del SCR ha contribuito l'acquisizione delle quote di minoranza di Generali China Insurance Co. Ltd. e delle compagnie del gruppo MGG Investment Group.

VALUTAZIONE A FINI DI SOLVIBILITA' (SEZIONE D)

La sezione D include una panoramica completa sulla valutazione delle attività e passività di Solvency II. Secondo il quadro normativo, si richiede un approccio economico e di mercato, basato su ipotesi che altri operatori di mercato utilizzerebbero per valutare la stessa attività o passività (articolo 75 della direttiva Solvency II).

⁵ Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A.. L'inclusione del business spagnolo nel Modello Interno è prevista nel corso del 2027.

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 la valutazione al fair value.

Le riserve tecniche consolidate del Gruppo Generali in ambito Solvency II al 31 dicembre 2025 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 2024.

Nella seguente tabella si riporta un confronto tra il bilancio Solvency II a fine 2025 e a fine 2024. Da fine 2024 a fine 2025 l'eccedenza delle attività rispetto alle passività è aumentata di € 4.014 milioni, passando da € 47.484 milioni a € 51.498 milioni: l'incremento deriva principalmente dalla solida generazione normalizzata dei Fondi Propri e dalle positive variazze di mercato, comprensive del maggior valore di mercato di Banca Generali. Questi fattori hanno più che compensato il dividendo pagato nel corso dell'anno e l'impatto negativo dei cambi regolamentari, delle operazioni di M&A e delle variazze non economiche.

Bilancio SII

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Avviamento, spese di acquisizione differite e attività immateriali	0	0
Attività fiscali differite	1.449	1.384
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.351	3.238
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a indice e a quote)	328.634	322.558
Attività detenute per contratti collegati a indice e a quote	131.071	119.437
Mutui ipotecari e prestiti	7.707	7.726
Importi recuperabili da riassicurazione	5.749	6.310
Depositi presso imprese cedenti	3.041	2.935
Crediti	18.692	17.901
Azioni Proprie	1.657	1.302
Contante ed equivalenti a contante	6.221	6.401
Tutte le altre attività non indicate altrove	2.423	2.949
Totale attività	509.995	492.140
(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Riserve tecniche	405.625	394.733
Passività potenziali	2	19
Riserve diverse dalle riserve tecniche	1.630	1.673
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	2.629	2.860
Depositi dai riassicuratori	1.801	1.855
Passività fiscali differite	10.350	9.359
Derivati passivi	1.982	2.268
Passività finanziarie	6.682	6.009
Debiti	15.790	14.662
Passività subordinate	9.951	9.468
Tutte le altre passività non segnalate altrove	2.055	1.749
Totale passività	458.497	444.656
(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	51.498	47.484

L'incremento delle riserve tecniche vita, al lordo della riassicurazione, dal 31.12.2024 al 31.12.2025 (+2,7%), è spiegato principalmente dall'unwinding e dalle variazioni di perimetro, parzialmente compensati dal migliore contesto economico.

L'aumento delle riserve tecniche non vita, al lordo della riassicurazione, dal 31.12.2024 al 31.12.2025 (+3,8%) è principalmente dovuto al contributo della nuova produzione e alla variazione di perimetro, parzialmente compensati dall'effetto sconto.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, gli impatti dell'aggiornamento delle ipotesi operative best estimate sulle riserve tecniche ha prodotto complessivamente impatti contenuti sulle riserve tecniche vita Solvency II del Gruppo Generali, mentre nel caso del business non vita hanno considerato l'esperienza acquisita nel corso dell'anno.

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

UTILIZZO DELLE LONG-TERM GUARANTEE MEASURES

Per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II, il Gruppo utilizza il volatility adjustment per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura delle passività assicurative. Inoltre, le misure transitorie sulle riserve tecniche sono utilizzate per il portafoglio portoghese.

Di seguito si riportano gli impatti delle misure transitorie e dall'azzeramento del volatility adjustment sulla posizione di solvibilità del Gruppo Generali.

Impatti delle misure transitorie sulle riserve tecniche e dell'azzeramento del volatility adjustment - al 31/12/2025

(milioni di euro)	Ammontare con misure transitorie sulle riserve tecniche e volatility adjustment	Impatto delle misure transitorie sulle riserve tecniche	Impatto dell'azzeramento del volatility adjustment
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	399.876	90	842
Fondi Propri di base	50.238	-66	-532
Fondi Propri ammissibili a coprire l'SCR	52.551	-66	-532
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	24.004	7	3.631

GESTIONE DEL CAPITALE (SEZIONE E)

Il Gruppo definisce i principi e il framework di gestione del capitale a cui la Capogruppo e le Società del Gruppo devono aderire.

Il principio centrale è che il capitale e la liquidità sono risorse di Gruppo gestite centralmente dalla Capogruppo tenendo in considerazione una capitalizzazione adeguata a soddisfare i requisiti di solvibilità e operativi sia a livello di Gruppo che delle società del Gruppo.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025 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

A fine 2025, la posizione di solvibilità del Gruppo si conferma solida, con il Solvency Ratio che si attesta al 218,9% (209,7% al 31 dicembre 2024). L'aumento riflette il contributo della generazione normalizzata di capitale e l'effetto di mercato positivo (principalmente attribuibile al restringimento degli spread sui titoli di stato, alla crescita del mercato azionario quotato e all'aumento dei tassi di interesse).

Questi fattori hanno più che compensato gli impatti negativi dei cambi regolamentari (ricinducibili soprattutto alle modifiche EIOPA in vigore da inizio anno e alla temporanea perdita dell'applicazione del Modello Interno in Spagna, parzialmente mitigati dall'implementazione della diversificazione tra i perimetri formula standard e Modello Interno del SCR, al netto di altri minori cambi regolamentari e di modello), delle variazioni non economiche (principalmente a seguito dell'ottimizzazione dell'asset allocation, che ha comportato un incremento degli investimenti con maggiore assorbimento di SCR, nonché dell'impatto derivante dal declassamento del rating sovrano della Francia e delle spese di ristrutturazione), delle operazioni di M&A (legate all'acquisizione delle quote di minoranza del business assicurativo danni in Cina e della quota di maggioranza in MGG Investment Group) e dei movimenti di capitale (relativi al dividendo prevedibile del periodo e al programma di riacquisto di azioni proprie, al netto delle operazioni sul debito subordinato effettuate nel corso dell'anno).

Solvency ratio

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	52.551	49.066
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	24.004	23.396
Eccesso di capitale sul requisito patrimoniale	28.547	25.670
Solvency ratio	218,9%	209,7%

FONDI PROPRI DI GRUPPO

I Fondi Propri di Gruppo, al 31 dicembre 2025, ammontano a € 52.551 milioni. Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2024, i Fondi Propri sono aumentati del +7,1% con una variazione complessiva pari a € 3.485 milioni.

I Fondi Propri di Gruppo al 31.12.2025 sono composti principalmente da capitale di alta qualità, senza significative variazioni rispetto all'anno precedente. Il Livello 1 rappresenta l'83,2% del totale (84,2% nel 2024), il Livello 2 rappresenta il 16,2% (15,4% nel 2024) e il Livello 3 soltanto lo 0,6% del totale (0,4% nel 2024).

Fondi Propri di Gruppo per classe

(milioni di euro)	Totale	Livello 1 - illimitato	Livello 1 - limitato	Livello 2	Livello 3
Fondi Propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2025	52.551	42.777	919	8.517	338
Fondi Propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2024	49.066	39.905	1.425	7.533	202
Variazione	7,1%	7,2%	-35,5%	13,1%	67,0%

REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR) ammonta a € 24.004 milioni (€ 23.396 milioni a fine 2024). I rischi predominanti sono quelli finanziario e di credito, rispettivamente pari a 41,3% (44,8% a fine 2024) e a 26,2% (25,2% a fine 2024) dopo la diversificazione. I rischi sottoscrittivi vita/malattia e danni incidono rispettivamente per il 6,5% (5,2% a fine 2024) e il 16,2% (15,8% a fine 2024) dopo la diversificazione. Il rischio operativo incide per il 7,0% (6,3% a fine 2024) dopo la diversificazione.

A. Attività e Risultati

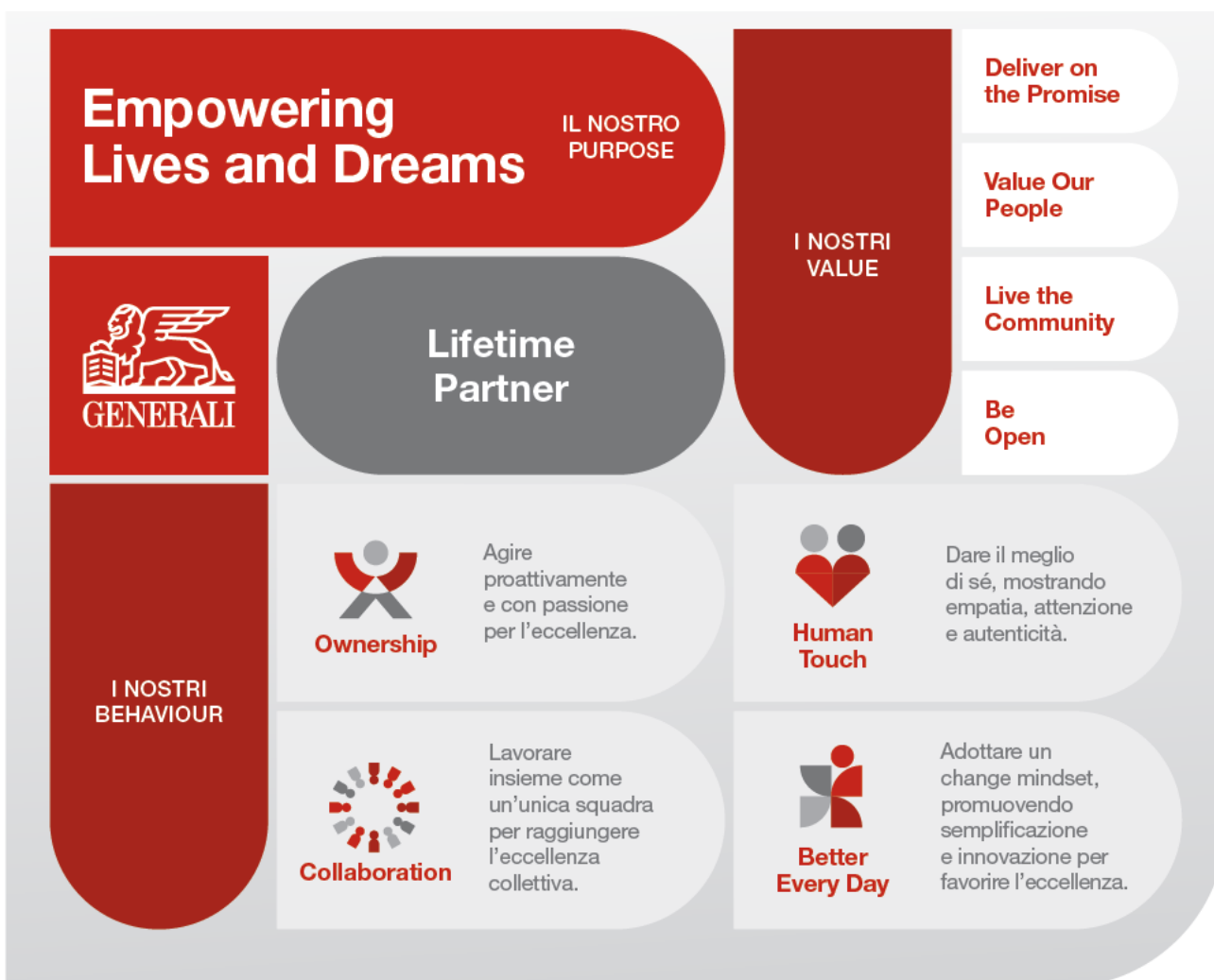
A.1. ATTIVITÀ

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. Con più di 88 mila dipendenti nel mondo, 163 mila agenti e 75 milioni di clienti, vantiamo una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America.

IL NOSTRO PURPOSE E I NOSTRI VALUES

Proseguiamo nel percorso di creazione di valore sostenibile attraverso l'evoluzione del pensiero integrato, che ci consente di operare in coerenza con i nostri valori e di implementare pratiche e processi allineati al nostro purpose: la ragione della nostra esistenza e fonte di ispirazione del nostro impegno, volto a generare un impatto positivo sulla vita delle persone.



LA NOSTRA STRATEGIA

LIFETIME PARTNER 27 DRIVING EXCELLENCE

Eccellenza in tutto ciò che facciamo
come **Partner di Vita** dei nostri clienti

8 - 9% CAGR 2024-2027 del
risultato operativo Danni

4 - 5% CAGR 2024-2027 del
risultato operativo Vita

Accelerare la crescita nelle aree di business preferenziali,
rafforzare l'efficienza tecnica e portare a scala le attività
del Gruppo per una migliore efficacia operativa

LE NOSTRE PRIORITÀ STRATEGICHE

Consentire alle nostre persone di crescere grazie allo
sviluppo continuo delle competenze e a una cultura
basata sull'eccellenza, la meritocrazia e la diversità

≥ 90% Upskilling index⁸

≥ Benchmark di mercato⁹ Tasso di engagement

Rafforzare #1 posizione in RNPS⁶

90% Tasso di customer retention⁷

Un'esperienza cliente sempre più semplice
e intuitiva, innovative value proposition
di Gruppo e una rete distributiva
ulteriormente rafforzata



Generare un impatto positivo
in termini economici, per le persone
e per il pianeta, supportando una transizione verde
e giusta e promuovendo la resilienza sociale

-30% emissioni entro il 2030
per il business assicurativo¹⁰

-60% emissioni entro il 2030
per gli investimenti¹¹ e per le attività
operative proprie¹²

+ € 12 miliardi
Investimenti in soluzioni climatiche¹³

[www.generali.com/sustainability/
responsible-employer/greenhouse-
gas-emissions](http://www.generali.com/sustainability/responsible-employer/greenhouse-gas-emissions) per ulteriori dettagli
per le attività operative proprie

8 - 10%
CAGR dei premi da soluzioni
assicurative climatiche¹⁴

6. Relationship Net Promoter Score tra i peer internazionali europei.

7. Perimetro europeo.

8. Percentuale della popolazione target che completa con successo il proprio percorso di upskilling su competenze strategiche (eccellenza tecnica, AI/GenAI, competenze comportamentali) durante il periodo 2025-2027.

9. Benchmark di una società di consulenza indipendente che gestisce la Generali Global Engagement Survey.

10. Il target si riferisce al portafoglio auto ed è definito come riduzione entro fine 2030 rispetto a fine 2021, misurata come intensità di carbonio ponderata sul GWP. Include i portafogli privati di sottoscrizione auto di Italia, Germania, Francia, Svizzera, Austria, Repubblica Ceca, Ungheria, Slovenia, Polonia, Spagna e Portogallo. Il target del portafoglio Global Corporate & Commercial è definito come riduzione del 40% entro fine 2030 rispetto a fine 2021 e si riferisce ai clienti corporate con emissioni pubbliche. Soggetti a vincoli di mercato.

11. Il target per gli investimenti include azioni quotate, obbligazioni societarie e immobili all'interno del portafoglio del general account ed è definito come riduzione entro fine 2029 rispetto a fine 2019. Per azioni quotate e obbligazioni societarie, la riduzione è misurata come intensità di carbonio ponderata su € milioni investiti, mentre per gli immobili è misurata come intensità di carbonio per metro quadrato. Soggetto a vincoli di mercato.

12. Il target include le emissioni di Scope 1, 2 e 3, definito come riduzione entro fine 2030 rispetto a fine 2019, e calcolato in emissioni assolute di gas serra. Il target di zero emissioni nette per le attività operative proprie è anticipato al 2035. Soggetto a vincoli di mercato.

13. Il target copre una vasta gamma di asset class, sia investimenti diretti sia fondi, e include obbligazioni, debito-equity infrastrutturale governativo e societario, e immobili. È misurato come nuovi investimenti netti cumulati nel periodo 2025-2027. Soggetto a vincoli di mercato.

14. Tasso annuo di crescita composto 2024-2027 dei premi diretti (GDWP). Il target include coperture auto per mobilità verde, efficienza energetica e attività di energia rinnovabile. Soggetto a vincoli di mercato.

€ 1,2 - 1,3 miliardiInvestimenti cumulativi di Gruppo in AI e tecnologia¹⁵**2,5 - 3,0 p.p.**Miglioramento nel cost/income ratio nel business assicurativo¹⁶

Trasformare il modello operativo di Gruppo per fornire competenze distintive, servizi condivisi su larga scala e una maggiore produttività

I NOSTRI FONDAMENTI STRATEGICI

Potenziare le competenze in AI e Dati per migliorare l'esperienza dei clienti e della rete distributiva, nonché per aumentare l'efficienza operativa e l'eccellenza tecnica

100%

Business Unit che scalano applicazioni ad alto impatto basate sull'AI generativa (GenAI)

6 - 8%

CAGR NBP per i clienti sotto-serviti¹⁷

**UTILI PER AZIONE
IN FORTE CRESCITA**

8 - 10% CAGR
dell'EPS¹⁸ 2024-2027

**SOLIDA
GENERAZIONE
DI CASSA**

> € 11 miliardi
Flussi di cassa netti disponibili a livello della Capogruppo¹⁹ 2025-2027

**AUMENTO
DEL DIVIDENDO
PER AZIONE**

> 10% CAGR
del DPS^{19, 20} 2024-2027
con politica ratchet

15. Investimenti del Gruppo per iniziative strategiche in AI e tecnologia; investimenti cumulativi 2025-2027, visione per cassa.

16. Rapporto cost/income relativo al perimetro assicurativo (ovvero escludendo A&WM ed Europ Assistance). Cost definito come spese generali. Income definito come EBT prima delle spese generali, escludendo: attualizzazione Danni, IFIE, componenti di perdita Vita e Danni, risultato non operativo degli investimenti, interessi passivi sul debito finanziario e le altre componenti escluse dal risultato netto normalizzato secondo IFRS 17.

17. Tasso annuo di crescita composto 2024-2027 dei premi di nuova produzione. La metrica per le coperture infortuni e malattia è rappresentata dai premi lordi contabilizzati. Il target comprende i premi nelle linee protezione vita, salute e pensione per le categorie di clienti identificate internamente come più esposte al divario di protezione: donne, giovani/anziani, famiglie e migranti/rifugiati. Soggetto a vincoli di mercato.

18. CAGR su tre anni, basato sul risultato netto normalizzato di Gruppo.

19. Espresi in visione di cassa.

20. Tasso annuo composto di crescita del dividendo per azione a 3 anni con base pari al dato 2024 di € 1,28 per azione. Subordinatamente a tutte le autorizzazioni del caso.

ORGANIZZAZIONE E ATTIVITA' DEL GRUPPO

LA NOSTRA ORGANIZZAZIONE

L'assetto organizzativo di Gruppo è incentrato sul ruolo di Group Head Office (GHO) e sulle principali aree di business del Gruppo: Insurance, Asset Management.

L'assetto organizzativo prevede la presenza di un Amministratore Delegato che, in qualità di principale responsabile della gestione della Società e del Gruppo, assume attualmente anche la carica di Group Chief Executive Officer (Group CEO) e di un Direttore Generale - Group Deputy CEO.

Nel mese di novembre 2025 il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. ha approvato un'importante evoluzione della struttura organizzativa, al fine di sostenere la piena realizzazione degli obiettivi del piano strategico "Lifetime Partner 27: Driving Excellence". La nuova struttura prevede la figura del Direttore Generale - Group Deputy CEO a cui il Consiglio di Amministrazione ha attribuito la gestione del business assicurativo del Gruppo e la supervisione di Banca Generali in allineamento con le direttive del Group CEO. La nomina e le conseguenti variazioni organizzative sono effettive a partire dal 13 gennaio 2026 a seguito del positivo completamento del processo regolamentare.

- Il Group Head Office svolge funzioni di direzione e coordinamento, in coerenza col ruolo di Assicurazioni Generali S.p.A. come ultima società controllante italiana, con un approccio diversificato tra i diversi business garantendo supporto e allineamento strategico delle entità del Gruppo, fornendo in particolare:
 - guida strategica, direzione e monitoraggio dell'implementazione delle scelte strategiche del Gruppo e supervisionando gli aspetti economici, finanziari e patrimoniali;
 - indirizzi di governance, definendo le linee guida per il Sistema di Corporate Governance del Gruppo e le Politiche in linea con l'evoluzione delle operazioni aziendali e le condizioni esterne;
 - coordinamento, facilitando le sinergie operative tra i mercati e supervisionando tutte le aree di business, definendo linee guida e strumenti comuni in particolare attraverso la gestione della tesoreria centralizzata, delle politiche sulle risorse umane e dei diritti di privativa industriale.

All'interno di GHO, inoltre, le Funzioni Fondamentali garantiscono il corretto funzionamento del sistema dei controlli interni nel Gruppo, la gestione dei rischi, le attività attuariali e la conformità alla normativa.

Infine, il GHO sovrintende alla fornitura degli shared services del Gruppo per l'infrastruttura tecnologica e i servizi di procurement a livello di Gruppo (attraverso la società Generali Operations Service Platform), che svolgono un ruolo sempre più strategico al fine di ottenere sinergie di costo, migliorare i livelli di servizio e accelerare la digitalizzazione del business.

- Le attività assicurative sono guidate dal Direttore Generale - Group Deputy CEO che indirizza le performance del business assicurativo in tutte le geografie, garantendo il coordinamento e l'allineamento strategico. Al Direttore Generale - Group Deputy CEO riportano le 7 Business Unit e le 3 Region assicurative che sviluppano e implementano la strategia del Gruppo:
 - Country Italy;
 - Country France & Global Business Activities;
 - Country Germany;
 - Country Austria;
 - Country Switzerland;
 - Country Spain;
 - Country Portugal;
 - Latin America & Greece Region;
 - Central Eastern Europe Region;
 - Asia Region.

Le Business Unit e le Region sovrintendono alle attività di indirizzo e coordinamento dei paesi, delle società e delle linee di business globali operanti nel proprio perimetro, assicurando la corretta adozione delle direttive impartite dal Direttore Generale - Group Deputy CEO e dalle Funzioni di Gruppo; valorizzano l'imprenditorialità e le autonomie locali; sviluppano e attuano le iniziative e la strategia del Gruppo rispetto alle specificità dei mercati locali, stabilendo un approccio più mirato per segmenti di clienti nella creazione dei prodotti, nell'attivazione dei canali di distribuzione e nella fornitura dei servizi.

Tra queste, la Business Unit Country France & Global Business Activities comprende anche le linee di business con una responsabilità globale (Generali Care Hub che include Europ Assistance e Generali Employee Benefits, Global Corporate & Commercial, ARTE Generali e Generali Global Pension) che collaborano sinergicamente con le imprese assicurative locali.

Il Direttore Generale - Group Deputy CEO supervisiona, inoltre, Banca Generali che svolge attività bancaria e fornisce servizi di consulenza finanziaria e soluzioni di gestione patrimoniale.

- Al Group CEO, oltre al Direttore Generale - Group Deputy CEO ed alle strutture del Group Head Office, riporta anche Generali Investments Holding che supervisiona e coordina tutte le entity operative nel settore dell'asset management. La missione di Generali Investments Holding è quella di potenziare le diversificate capacità di investimento del Gruppo Generali e favorire l'espansione globale del "third-party business", coordinando l'area di business che comprende Generali Asset Management (centro di eccellenza per gli investimenti liability-driven), Generali Real Estate e una piattaforma di diverse affiliate di gestione patrimoniale che include società specializzate in diverse asset class e Conning Holding;

L'adeguato funzionamento dell'assetto organizzativo è assicurato da meccanismi di integrazione e coordinamento tra le differenti componenti del Gruppo e le strutture organizzative del Group Head Office. I meccanismi, che favoriscono il dialogo e la corretta interazione tra le componenti, sono rappresentati da:

- il Group Management Committee, che supporta il Group CEO per le decisioni su aspetti rilevanti per il Gruppo, con l'obiettivo di migliorare l'allineamento delle BU sulle priorità strategiche e aumentare l'efficienza e il consensus nel processo decisionale. Le responsabilità del Group Management Committee (GMC) comprendono anche l'esame della continua implementazione degli obiettivi di sostenibilità del Gruppo nelle diverse Business Unit e funzioni;
- i 3 principali comitati cross-funzionali, che supportano il Group CEO nell'indirizzo delle decisioni strategiche di Gruppo: Balance Sheet Committee, Finance Committee, Group Product & Underwriting Committee;
- le Business Strategic Review, i Clearance Meeting e i Capital & Cash Deep Dive, che assicurano l'allineamento tra il Group Head Office e le diverse componenti organizzative del Gruppo, l'efficacia dell'indirizzo della performance di business complessiva e l'indirizzo delle priorità strategiche attraverso approfondimenti, rispettivamente, su: iniziative strategiche, andamento economico-finanziario, remittance e ottimizzazione del capitale;
- il sistema normativo interno di Gruppo (Generali Internal Regulation System - GIRS) che definisce la gerarchia delle fonti normative interne al Gruppo (policies, guidelines e technical measures) e delinea i ruoli e le responsabilità dei processi di sviluppo e di aggiornamento della normativa per supportare un solido ed efficace sistema di governance del Gruppo. Generali Investments Holding e Banca Generali adattano rispettivamente i regolamenti GIRS alle specificità e alla regolamentazione del loro settore, valutando gli aspetti compatibili con la loro autonomia gestionale e organizzativa e garantendo un coordinamento efficace con AG;
- i Functional Councils (comitati di funzione) che supportano la definizione delle priorità funzionali di lavoro, il coordinamento e il tracciamento dei processi e dei progetti del Gruppo, e la condivisione delle best practice;
- un sistema matriciale di linee di riporto, basate su linee di riporto "solide" (gerarchiche) e "dotted" (funzionali) in base all'intensità del livello di indirizzo e coordinamento tra le funzioni di GHO e le omologhe strutture organizzative locali.

LA NOSTRA ATTIVITA'

VITA e DANNI

Il Gruppo sviluppa soluzioni assicurative Vita e Danni semplici, integrate, personalizzate e competitive, rivolte sia a clienti retail e piccole e medie imprese (PMI) sia a clienti corporate: l'offerta varia dalle polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, alle polizze unit-linked volte ad obiettivi di investimento, nonché a coperture auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali e soluzioni su misura per le multinazionali. Nell'ambito dell'offerta si evidenziano anche soluzioni assicurative che contribuiscono a supportare la transizione verde e giusta e a promuovere la resilienza sociale e rispetto alle quali il Gruppo si è posto specifici target.

ASSET MANAGEMENT

L'offerta del Gruppo si estende anche a soluzioni di asset management, rivolta a clienti istituzionali, come fondi pensione e fondazioni, e retail.

Le somme ricevute dai contratti di assicurazione sono allocate in modo responsabile in investimenti di qualità, con particolare attenzione all'impatto ambientale e sociale. Il modello di business del Gruppo prevede dunque, oltre all'attività assicurativa, anche l'attività di investimento, comprese le relazioni commerciali con le società in cui i premi sono investiti.

HOLDING E ALTRE ATTIVITA'

Il segmento Holding e altre attività comprende le attività esercitate dalle società del Gruppo accessorie rispetto alle attività core assicurative nonché i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business.

DISTRIBUZIONE

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti e servizi seguendo una strategia multicanale, sfruttando le nuove tecnologie, attraverso una rete globale di agenti, promotori finanziari, broker, bancassurance e canali diretti, che consentono ai clienti di ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare opzioni, acquistare il prodotto scelto e beneficiare di un'eccellente qualità del servizio e dell'esperienza post-vendita:

- Tra i leader in Italia, prima a lanciare nel 1994 con marchio Genertel, la vendita di polizze assicurative al telefono e online.
- Opera nel canale diretto in Spagna e Portogallo e l'acquisizione di Liberty ha portato ad un aumento dei volumi in tale canale, soprattutto in Spagna.
- Leader di mercato in Germania, con il marchio COSMOSDirekt, dedicato al canale digitale.
- Leader in Francia, attraverso Generali Vie, che ricopre una funzione centrale nel canale dei Consulenti Finanziari Indipendenti e tra i distributori digitali di polizze vita.
- Primo operatore in Ungheria, dove Genertel.hu è stata lanciata nel 2007.
- In Slovacchia Genertel.sk è attiva e pienamente operativa dal 2010.

BANCASSURANCE

Generali punta sul canale della bancassicurazione sfruttando appieno il potenziale delle partnership esistenti e valutando nuove iniziative e accordi. Il canale bancassicurativo, allineato al progetto strategico del Gruppo "Lifetime Partner 27: Driving Excellence, si concentrerà principalmente sul segmento Danni, aumentandone la produzione anche tramite nuovi canali digitali, e sul segmento Vita, incrementando il contributo dei prodotti di protezione e di investimento a basso assorbimento di capitale.

PRESENZA GLOBALE E MERCATI DI RIFERIMENTO

La forte vocazione internazionale è una caratteristica che contraddistingue il Gruppo sin dalle origini e rappresenta uno dei suoi maggiori punti di forza. In quasi 200 anni abbiamo costruito un Gruppo internazionale, con più di 88.000 dipendenti e 71 milioni di clienti, 163 mila agenti e 75 milioni di clienti.

Generali è uno dei maggiori gruppi assicurativi e di asset management integrati al mondo e vanta una posizione di leadership in Europa e una presenza sempre più significativa in Asia e America.

Al centro della strategia di Generali c'è l'impegno a essere Partner di Vita dei clienti, attraverso soluzioni innovative e personalizzate, un'eccellente customer experience e una capacità distributiva globale e digitalizzata. Il Gruppo ha pienamente integrato la sostenibilità in tutte le scelte strategiche, con l'obiettivo di creare valore per tutti gli stakeholder e di costruire una società più equa e resiliente.

Nel 2025 i premi lordi emessi dal Gruppo ammontano a € 98,1 miliardi.

Generali si conferma nuovamente come una delle principali compagnie nel mercato assicurativo italiano. La compagnia si è distinta per la sua resilienza e solidità, proponendo soluzioni innovative per i propri clienti nel segmento Vita e in quello Danni.

In Francia, il Gruppo rappresenta una delle società assicurative più grandi del paese, vantando 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 e inoltre la presenza nei segmenti dei professionisti, della piccola e media impresa e dei rischi alla persona.

In Germania, il Gruppo detiene la terza posizione nel mercato assicurativo primario. Generali Austria si classifica al terzo posto nel mercato assicurativo in termini di volumi di premi. In Svizzera, Generali si posiziona come leader del mercato in termini di raccolta premi nel segmento Vita ed è settima nei segmenti Danni. Il Gruppo opera nell'Europa Centro-Orientale attraverso Generali CEE Holding, società a cui fanno capo dieci territori (Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Montenegro, Polonia, Romania, Serbia, Slovacchia e Slovenia) e che si colloca tra le prime cinque compagnie assicurative in tutti i paesi citati, eccetto Polonia e Bulgaria. Generali è uno dei principali gruppi assicurativi in Spagna e opera nei segmenti Vita e Danni in Portogallo. Generali è uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico e attualmente opera in otto territori, in particolare è presente come assicuratore, sia Vita che Danni, in Cina, Hong Kong, India, Malesia e Thailandia, e come assicuratore Vita in Indonesia e Vietnam. Infine, il Gruppo opera in Grecia e in America Latina nei territori di Argentina, Cile e Brasile.

Nell'ambito dell'asset management, Generali Investments è la principale entità manageriale del Gruppo operante nell'attività di gestione del risparmio, sia per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, che per clienti esterni. Nel 2025, il risultato operativo del segmento Asset Management ha raggiunto i € 662 milioni (+7,5%). Banca Generali si distingue nel panorama finanziario italiano per la sua attenzione ai servizi di consulenza finanziaria e pianificazione patrimoniale, rivolti ai clienti dei segmenti Private e Affluent. Il risultato operativo di Banca Generali è pari a € 532 milioni ed ha registrato un decremento del -5,1%, dovuto principalmente per un calo delle commissioni non ricorrenti, mentre le commissioni ricorrenti si sono mostrate in crescita rispetto all'anno precedente, confermando la solidità e stabilità del business di Banca Generali.



Nell'allegato si trova la struttura semplificata del Gruppo.

Di seguito sono riportati alcuni degli indicatori più importanti per i principali paesi e aree:

Italia

Premi emessi complessivi

€ 30.843 mln

-4,2%

Risultato operativo totale

€ 2.392 mln

+8,1%

In un contesto globale caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche, che continuano a rappresentare un rischio per la stabilità economica e finanziaria, Generali si conferma nuovamente come una delle principali compagnie nel mercato assicurativo italiano. La compagnia si è distinta per la sua resilienza e solidità, proponendo soluzioni innovative per i propri clienti nel segmento Vita e in quello Danni.

Anche nel 2025 Generali si è presentata sul mercato italiano con cinque brand distinti, ciascuno con un chiaro posizionamento strategico: Generali Italia e Cattolica (mercato retail, PMI, terzo settore, enti religiosi e mondo agricolo), Alleanza (famiglie), DAS (tutela legale e assistenza) e Genertel (canali digitali).

Nel 2025 Generali Italia e le compagnie della Country Italia hanno proseguito nell'attuazione del piano Lifetime Partner 27: Driving Excellence, concentrandosi sui bisogni emergenti dei clienti in ambito salute, previdenza e protezione. L'attenzione è stata rivolta alla prevenzione, alle soluzioni sanitarie personalizzate e allo sviluppo di modelli innovativi per la copertura dei rischi naturali. Parallelamente, il Gruppo ha rafforzato la propria presenza nell'asset management, con un crescente focus su private market e investimenti alternativi, e ha continuato a migliorare la customer experience attraverso tecnologie digitali integrate con la dimensione umana della relazione.

Durante l'anno, la Country Italia ha gettato le basi per affrontare le sfide del 2026, puntando sull'aumento della soddisfazione dei clienti e della preferenza di marca. Sono state avviate iniziative dedicate a clienti mono-holding e multiholding, accompagnate dal lancio della nuova app Generali Italia, integrata con programmi di loyalty, e da campagne multicanale per superare le principali barriere nella scelta del brand.

SEGMENTO VITA

Premi Vita

€ 21.534 mln

-7,8%

RO Vita

€ 1.609 mln

+2,7%

PVNB

€ 18.757 mln

-9,3%

NBV

€ 1.108 mln

-9,6%

La raccolta premi Vita si attesta a € 21.534 milioni, con un decremento del 7,8%. In particolare, la linea prodotti ibridi & unit-lined risulta in calo del 13,5%, su cui incide il calo dei premi raccolti dai promotori di Banca Generali. In crescita la linea puro rischio e malattia (+9,0%), mentre è sostanzialmente stabile la linea risparmio (-1,4%). In tale ambito Generali Italia ha arricchito la propria gamma di prodotti Vita di risparmio ("GenerAzione Risparmio") e nel prossimo anno sono previsti nuovi prodotti di investimento. Parallelamente sono state condotte

campagne promozionali sui prodotti esistenti e azioni di In-Force Management sia sulle polizze Risparmio che sulle polizze Previdenza (iniziative per incentivare integrazioni volontarie ai piani pensionistici).

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) si attesta a € 18.757 milioni, in diminuzione del 9,3% rispetto al 2024. L'andamento dei PVNBP è principalmente dovuto al confronto con un eccellente 2024 che ha tratto beneficio dalle iniziative commerciali a supporto della raccolta netta e dalla stipula degli accordi con i fondi pensione. In termini di linee di business, si osserva una flessione delle linee risparmio tradizionali e ibridi & unit-linked (rispettivamente del -12,1% e del -9,1%), mentre la linea puro rischio e malattia mostra un notevole miglioramento (+24,2%).

La redditività della nuova produzione rispetto al PVNBP (NBM) è rimasta pressoché stabile al 5,90% (-0,02 p.p.) come conseguenza della compensazione tra l'effetto positivo legato al miglioramento del mix di prodotti, con un peso maggiore della linea di puro rischio e malattia ad alta profittabilità, e il contributo negativo dovuto alla revisione delle ipotesi di riscatto.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 1.108 milioni (-9,6%).

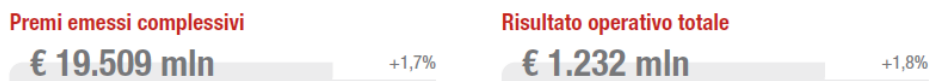
SEGMENTO DANNI



La raccolta premi Danni si attesta a € 9.310 milioni, con un incremento del 5,4%, grazie all'aumento in entrambi i comparti. La linea auto ha registrato una crescita del 4,4%, grazie al comparto flotte (+21,3%), accompagnata dall'aumento anche nel monomacchina (+0,9%) grazie ad un premio medio ancora in rialzo. L'aumento osservato nel comparto non auto è del 6,2% anche grazie alle iniziative volte a rafforzare la presenza di Generali nei segmenti retail e PMI, in particolare sul fronte Climate Change è stata rivista l'offerta assicurativa per integrare le garanzie catastrofali obbligatorie, con iniziative ad hoc e un ribilanciamento del piano prodotti.

In calo di 1,1 p.p. il combined ratio, pari a 93,0%, grazie principalmente al miglioramento della sinistralità corrente non catastrofica che più che compensa l'incremento delle spese d'acquisizione.

Francia



Generali è presente in Francia sin dal 1831 con una delle prime filiali all'estero del Gruppo. Verso la metà degli anni 2000 si è assistito al consolidamento della struttura operativa con la fusione dei vari marchi costituenti il Gruppo, dando 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 nei segmenti dei professionisti, della piccola e media impresa e dei rischi alla persona.

L'anno 2025 è stato segnato da un contesto di forte instabilità politica ed economica. Nonostante queste sfide, ha rappresentato anche una tappa importante per il Gruppo, con il lancio del piano strategico Lifetime Partner 27: Driving Excellence.

In Francia, questo momento è stato ulteriormente rafforzato dall'introduzione dell'iniziativa strategica Boost 2027. Boost 2027 mira ad accelerare lo sviluppo di Generali France concentrandosi su tre pilastri fondamentali, supportati da due leve essenziali. L'iniziativa punta a migliorare la relazione con clienti e distributori, rafforzando il livello di coinvolgimento, la qualità del servizio e garantendo esperienze coerenti e ad alto valore aggiunto su tutti i punti di contatto. Rafforza inoltre l'obiettivo di raggiungere una maggiore eccellenza tecnica ed efficienza operativa, attraverso il miglioramento delle attività di sottoscrizione, l'ottimizzazione della gestione dei sinistri e la semplificazione dei processi interni. Parallelamente, promuove una crescita sostenuta del business mediante soluzioni innovative, l'espansione della presenza sul mercato e il rafforzamento del posizionamento competitivo. Queste ambizioni si fondano su due leve fondamentali: l'innovazione tecnologica e il forte capitale umano di Generali France.

Infine, Generali France prosegue poi la propria campagna pubblicitaria su molteplici canali - televisione, stampa, affissioni e piattaforme digitali - con l'obiettivo di generare un maggior numero di contatti e incrementare i lead.

SEGMENTO VITA

Premi Vita

€ 15.284 mln +0,2%

RO Vita

€ 864 mln +1,4%

PVNBP

€ 14.799 mln +5,1%

NBV

€ 578 mln +3,4%

I premi Vita sono aumentati dello 0,2%, sia nella linea ibridi e unit-linked (+1,7%) sia nella linea puro rischio e malattia (+1,9%). Dal punto di vista del mix di business, i premi risultano pienamente coerenti con l'orientamento strategico verso le soluzioni unit-linked, riflettendo la volontà di diversificare l'offerta e rafforzare prodotti a ridotto assorbimento di capitale, in linea con la domanda della clientela.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) ammonta a € 14.799 milioni, registrando una solida crescita (+5,1%), grazie al contributo dei prodotti puro rischio e malattia e di quelli ibridi & unit-linked, in aumento rispettivamente del 8,2% e 3,8%.

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) risulta in leggera diminuzione di 0,07 p.p., passando da 3,97% a 3,91% nel 2025.

Il lieve rallentamento è principalmente dovuto alla riduzione del margine dei prodotti puro rischio e malattia riconducibile a una maggiore incidenza del business collettivo meno redditizio.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 578 milioni (+3,4%).

SEGMENTO DANNI

Premi Danni

€ 4.225 mln +7,5%

RO Danni

€ 405 mln +13,9%

CoR

94,0% -0,1 p.p.

La raccolta Danni cresce del 7,5%, trainata dalla ripresa dinamica del portafoglio, sia nel segmento auto (+5,1%) che non auto (+8,4%).

Si registra un lieve miglioramento del combined ratio (-0,1 p.p.) grazie alla minore incidenza degli eventi catastrofali avvenuti nel 2025 e al miglioramento della sinistralità corrente non catastrofale.

Germania

Premi emessi complessivi

€ 15.492 mln +3,6%

Risultato operativo totale

€ 1.041 mln +9,0%

Il Gruppo, attivo in Germania dal 1837, detiene la terza posizione nel mercato assicurativo primario. La sua forte presenza di mercato è sostenuta da una quota del 7,2% nel ramo Vita, dove Generali continua a distinguersi nei prodotti biometrici e mantiene un ruolo di leadership nelle soluzioni unit-linked. Nel segmento Danni, il Gruppo raggiunge una quota del 4,7%, trainata da un portafoglio di offerte innovative e altamente redditizie.

Nel gennaio 2025, il Gruppo Generali ha introdotto il nuovo piano strategico triennale, *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, definendo il percorso del Gruppo fino al 2027 e rafforzando i driver fondamentali nel più lungo termine. L'agenda strategica di Generali Deutschland è strettamente allineata a questo quadro complessivo. Nel corso del 2025, la società ha continuato a costruire su queste basi, avanzando nell'implementazione della strategia *Lifetime Partner 27* nel mercato tedesco con l'ambizione di posizionarsi tra gli assicuratori leader del Paese in termini di crescita profittevole, ritorno sugli investimenti e innovazione.

Concentrandosi sulla crescita sostenibile, coltivando relazioni a lungo termine con i clienti basate sulla fiducia e promuovendo l'eccellenza sia nella gestione operativa che nella distribuzione, Generali Deutschland ha ulteriormente rafforzato la propria posizione competitiva. Supportata da un solido modello di business e una profonda conoscenza del mercato tedesco, Generali, in linea con la strategia del Gruppo, aspira ad essere riconosciuta come un affidabile Partner in grado di accompagnare i clienti attraverso tutte le fasi della vita.

In linea con la propria direzione strategica, Generali Deutschland ha inoltre rafforzato la propria traiettoria di crescita profittevole attraverso un'architettura distributiva resiliente e ben bilanciata. Un pilastro fondamentale di tale successo è la partnership con Deutsche Vermögensberatung (DVAG), forza distributiva per i marchi Generali, Advocard e Deutsche Bausparkasse Badenia. L'ampia rete di consulenti DVAG, supportata da una profonda competenza nella gestione del cliente e da strumenti digitali avanzati, consente un servizio

personalizzato e di alta qualità in tutto il paese. In aggiunta a questa solida partnership, Generali continua a espandere il proprio canale diretto tramite CosmosDirekt, il principale provider assicurativo online in Germania e una pietra miliare della strategia direct-to-customer del Gruppo. Il canale digitale svolge un ruolo chiave nell'attrarre nuovi segmenti di clientela e nel rafforzare il profilo innovativo di Generali. A completamento del panorama distributivo, Dialog opera come marchio specializzato per il mercato dei broker, offrendo soluzioni su misura dedicate agli intermediari indipendenti, integrando l'approccio multicanale del Gruppo.

SEGMENTO VITA



L'andamento dei premi Vita ha registrato un aumento del 2,3%, trainati dalla rete Esclusiva DVAG principalmente grazie a premi unici più elevati e, in particolare, agli aumenti dei premi nel segmento salute dovuti all'inflazione sanitaria.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) aumenta del 4,9% grazie allo sviluppo positivo di tutte le linee di business. L'incremento si osserva specialmente nella linea ibridi & unit-linked (+6,8%, grazie alla vendita dei prodotti "Riester"), seguita dagli andamenti positivi delle linee puro rischio e malattia (+1,8%) e risparmio tradizionali (+1,6%).

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) risulta in lieve diminuzione da 4,63% a 4,37%, a causa di un modesto peggioramento del mix di prodotti e delle caratteristiche contrattuali.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 397 milioni (-1,1%).

SEGMENTO DANNI



L'andamento dei premi Danni ha registrato una crescita (+6,9%) principalmente grazie alla crescita del portafoglio nel comparto auto e agli adeguamenti tariffari in entrambi i business auto e non auto. Si registra un aumento significativo nel comparto auto (+10,9%), grazie agli adeguamenti tariffari nella rete Esclusiva DVAG e all'aumento della nuova produzione del canale diretto. Il comparto non auto aumenta del 4,4%, principalmente grazie agli incrementi tariffari indicizzati e alle iniziative per l'anniversario DVAG, così come agli aumenti tariffari e alla nuova produzione nel segmento di tutela legale.

Il combined ratio al 90,7%, in miglioramento rispetto allo scorso anno (-1,8 p.p.), è trainato principalmente da un minore impatto dei sinistri catastrofali.

Austria



Generali, presente in Austria dal 1832, anno successivo a quello in cui la Compagnia si è stabilita a Trieste, opera nel paese con la compagnia assicurativa Generali Versicherung AG. Generali Austria, con oltre € 3 miliardi di premi diretti lordi, si classifica al terzo posto nel mercato assicurativo in termini di volumi di premi. La compagnia opera tramite un modello distributivo multicanale e vanta un eccellente sviluppo del mix di business Vita con un focus sulla nuova produzione su prodotti a basso assorbimento di capitale; anche il ramo Danni presenta una buona diversificazione in termini di prodotti e linee di business, con un forte orientamento strategico verso il segmento retail e le piccole e medie imprese.

Con la strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, Generali Austria continua a concentrarsi sui propri clienti e pone le loro esigenze al centro di ogni azione. Generali Austria si posiziona come un assicuratore di primo livello, offrendo un eccezionale rapporto qualità-prezzo, una crescita profittevole in tutte le linee di business, rafforzando al contempo le capacità di vendita e garantendo un'eccellente customer experience. Nel percorso verso l'eccellenza, Generali Austria punta anche alla leadership tecnologica attraverso l'intelligenza artificiale e gli strumenti di data analysis, assicurando una redditività best-in-class.

SEGMENTO VITA

Premi Vita

€ 1.298 mln +4,2%

RO Vita

€ 103 mln +11,5%

PVNBP

€ 1.291 mln +2,8%

NBV

€ 72 mln -5,0%

L'aumento dei premi Vita (+4,2%) è attribuibile ad una crescita del 10,5% della linea puro rischio e malattia (derivante da una maggiore nuova produzione e dall'adeguamento dei prezzi delle polizze). Performance positiva anche nella linea prodotti ibridi & unit-linked (+2,6%). In flessione i premi dei prodotti risparmio tradizionali (-4,7%) a causa della riduzione del portafoglio.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) aumenta del 2,8%, trainata dall'andamento positivo delle linee puro rischio e malattia (+6,9%) e risparmio tradizionali (+7,4%), parzialmente compensata dal calo della linea ibridi & unit-linked (-4,4%).

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBV) diminuisce di 0,46 p.p., da 6,07% a 5,61% nel 2025, principalmente a causa delle ipotesi di inflazione decrescenti nel settore malattia.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 72 milioni (-5,0%).

SEGMENTO DANNI

Premi Danni

€ 1.982 mln +5,0%

RO Danni

€ 260 mln +5,1%

CoR

91,7% -0,5 p.p.

I premi Danni hanno registrato una crescita elevata e redditizia. Il comparto auto (+5,6%) ha registrato una crescita favorevole dei premi trainata dagli effetti dell'indicizzazione e da una solida performance della nuova produzione. Anche il non auto è cresciuto (+4,4%), beneficiando di una solida nuova produzione e degli adeguamenti tariffari.

Il combined ratio è migliorato di -0,5 punti percentuali principalmente per i minori sinistri catastrofali.

Svizzera

Premi emessi complessivi

€ 1.831 mln -2,3%

Risultato operativo totale

€ 116 mln -13,6%

Il Gruppo Generali opera in Svizzera dal 1987, dove è riuscito a consolidare la propria posizione attraverso l'acquisizione e la fusione di numerose compagnie assicurative. Generali, in linea con 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.

Generali si posiziona come leader del mercato in termini di raccolta premi nel segmento Vita, considerando esclusivamente i prodotti individuali unit-linked con una quota di mercato di circa 25%, ed è settima nei segmenti Danni con una quota di mercato del 3,3%.

Generali ha concluso nel 2023 il processo, avviato nel 2020, di accelerare il rafforzamento delle riserve legate ai prodotti garantiti nel segmento Vita, introducendo al contempo un ALM (*Asset Liabilities Management*) più robusto, al fine di migliorare il cash flow matching di questo portafoglio.

SEGMENTO VITA

Premi Vita

€ 1.069 mln -2,3%

RO Vita

€ 125 mln -15,9%

PVNBP

€ 538 mln -1,3%

NBV

€ 54 mln +6,3%

I premi Vita flettono del 2,3% a seguito principalmente del rallentamento della raccolta dei prodotti unit-linked combinato all'incremento delle scadenze dei contratti relativi a portafogli in run-off.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri – PVNBP) registra una modesta flessione dell'1,3%, determinata dal calo della linea ibridi & unit-linked (-5,0%), solo parzialmente compensata dall'andamento positivo dei prodotti di risparmio tradizionali e di puro rischio e malattia.

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) aumenta da 9,35% a 10,06% nel 2025. Il miglioramento è principalmente attribuibile dall'andamento positivo dei prodotti ibridi & unit-linked, i quali beneficiano di un mix di prodotti più favorevole e di una minore incidenza dei costi di acquisizione.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 54 milioni (+6,3%).

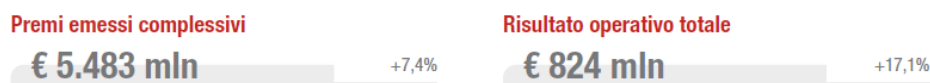
SEGMENTO DANNI



La raccolta Danni cala del 2,3%, a causa del mancato rinnovo di portafogli non profittevoli nel comparto non auto non sufficientemente compensato dallo sviluppo positivo della nuova produzione, caratterizzato prevalentemente da aumenti tariffari.

Il combined ratio si attesta a 101,2% (-0.5 p.p.), grazie ad una migliore sinistralità corrente.

CEE



Il Gruppo Generali opera nell'Europa Centro-Orientale attraverso Generali CEE Holding, una società finanziaria che gestisce dieci business unit in Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Montenegro, Polonia, Romania, Serbia, Slovacchia e Slovenia, con un totale di 11.450 dipendenti. In termini di premi lordi, il Gruppo è il secondo assicuratore della regione, con una quota di mercato del 10,7%, e si colloca tra le prime cinque compagnie assicurative in tutti i paesi citati, eccetto Polonia e Bulgaria.

Il Gruppo Generali è presente nell'Europa Centro-Orientale da quasi 200 anni e, dopo la riapertura dei mercati nel 1989 ha progressivamente rafforzato la propria posizione attraverso ulteriori acquisizioni.

Le attività assicurative sono supervisionate dall'ufficio regionale di Generali a Praga, istituito nel 2008 a seguito della creazione di una joint venture con PPF Holding, una delle principali istituzioni finanziarie ceche. Nel 2013, PPF Holding ha ceduto la propria partecipazione in Česká pojišťovna, la principale compagnia assicurativa ceca, trasferendola al Gruppo Generali. Dopo un periodo di collaborazione di successo, nel 2015 il Gruppo Generali ha assunto il controllo completo di Generali CEE Holding. Le società di asset management operanti nella regione CEE collaborano strettamente con le attività assicurative in alcuni paesi, nell'ambito di Generali Investments Holding, dove la divisione assicurativa CEE svolge il ruolo di azionista chiave.

Nel 2018, Generali ha rafforzato la propria presenza nell'Europa Centrale e Orientale completando due acquisizioni significative: Adriatic Slovenica in Slovenia e Concordia in Polonia. Queste operazioni hanno avuto un ruolo fondamentale nel bilanciare e diversificare i portafogli del Gruppo, i canali distributivi e le operazioni nella regione. Inoltre, Generali ha avviato un accordo di collaborazione con UniCredit per distribuire soluzioni assicurative, principalmente Credit Protection Insurance (CPI), nell'area.

In linea con la strategia di crescita profittevole del Gruppo, è stata acquisita Union Investment TFI SA in Polonia da Union Asset Management Holding AG. Il Gruppo ha inoltre concordato con l'acquisizione di tutti i portafogli Life, P&C e misti di tre società di ERGO International AG in Ungheria e Slovacchia.

Nel 2020, Generali CEE Holding ha ampliato la propria presenza acquisendo il portafoglio di Izvor osiguranje in Croazia. Per migliorare le strategie e semplificare le operazioni, nel 2021 Generali ha fuso le proprie attività in Slovacchia con quelle in Repubblica Ceca. Nello stesso anno, dopo l'invasione russa dell'Ucraina, il Gruppo ha chiuso il proprio ufficio di rappresentanza a Mosca, aperto nel 2018, e ha congelato i relativi asset.

Nel 2023, Generali CEE Holding ha rafforzato il proprio segmento Vita e salute nell'Europa Centrale e Orientale acquisendo 4LifeDirect e il business assicurativo Vita di MetLife in Polonia. Nel 2024, Generali ha ulteriormente ampliato la propria presenza nella regione,

acquisendo Doverie ZAD in Bulgaria, diventando il secondo maggiore assicuratore nel business salute del Paese, e lanciando la piattaforma AdvanceCare in Serbia per migliorare l'automazione del business salute.

Nel 2025, in linea con la strategia *Lifetime Partner 27 Driving Excellence*, Generali ha annunciato l'acquisizione di D.A.S. Legal Protection Insurance in Repubblica Ceca. La transazione dovrebbe essere finalizzata nella prima metà del 2026, in attesa delle autorizzazioni regolamentari e dell'autorità garante della concorrenza. Questa società è uno dei principali operatori nel settore della tutela legale, e l'acquisizione mira ad ampliare ulteriormente il portafoglio di Generali in questo segmento specializzato.

SEGMENTO VITA

Premi Vita

€ 1.306 mln +5,6%

RO Vita

€ 312 mln -0,9%

PVNB

€ 1.305 mln +10,6%

NBV

€ 185 mln +13,7%

La crescita dei premi Vita deriva principalmente dalla buona performance delle linee puro rischio e malattia (+11,2% - per lo più polizze a premio ricorrente), assieme ad un aumento delle linee ibride e unit-linked (+5,4% - grazie sia a polizze a premio unico che a premio ricorrente), mentre il comparto risparmio risulta in calo (-13,3%).

La crescita dei volumi si registra per lo più in Repubblica Ceca (€+4,4% - legato all'incremento dei prodotti puro rischio e malattia) e in Ungheria (+10,7% - attribuibile a maggiori coperture assicurative unit-linked).

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi di nuova produzione - PVNB) aumenta del 10,6%. Tutti i paesi dell'area CEE registrano un andamento positivo, grazie soprattutto a una forte produzione dei prodotti di puro rischio e malattia (+19,3%). I principali contributori alla crescita sono Repubblica Ceca e Polonia.

La redditività della nuova produzione sul PVNB (NBV) aumenta da 13,77% a 14,18% nel 2025, principalmente grazie ad un mix di prodotti e ad ipotesi operative più favorevoli.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 185 milioni (+13,7%).

SEGMENTO DANNI

Premi Danni

€ 4.177 mln +8,0%

RO Danni

€ 511 mln +33,3%

CoR

90,0% -2,5 p.p.

La raccolta Danni cresce del 8,0%, trainata dal buon andamento complessivo dei principali rami e nei principali mercati. Il comparto auto registra un aumento del 6,7%, dove i principali contributi si registrano in Repubblica Ceca inclusa la Slovacchia (+6,8% grazie ad una nuova campagna lanciata dalla Compagnia per ritornare ai livelli di crescita del mercato), in Romania (+6,8%), in Polonia (+6,4%) e nel resto della regione.

I rami non auto crescono del 9,4%, dove i principali contributi si registrano in Repubblica Ceca inclusa la Slovacchia (+8,7%), in Polonia (+6,7%), in Serbia (+20,6% principalmente grazie al business Health), in Ungheria (+6,9%) e nel resto della regione.

Il miglioramento del combined ratio (-2,5 p.p.) è dovuto principalmente all'impatto dei minori sinistri catastrofali e dalla diminuzione del tasso costi.

Spagna

Premi emessi complessivi

€ 4.112 mln +5,1%

Risultato operativo totale

€ 403 mln +1,1%

Generali è presente in Spagna dal 1834 ed opera nel Paese attraverso Generali España e due joint-venture di bancassicurazione con Cajamar (Vita e Danni), che garantiscono al Gruppo l'esposizione al principale canale distributivo del Vita, nonché la continua espansione nel Danni.

Gli accordi originari con Cajamar sono stati rinnovati nel 2022 ed estesi fino al 2035, rafforzando la partnership in tutte le linee di business.

Generali España ha finalizzato con successo la sua fusione legale con Liberty Seguros a novembre 2025 grazie al completamento di tutte le attività preparatorie e le necessarie approvazioni normative, concludendo il processo iniziato nel gennaio 2024.

L'operazione rafforza la posizione di Generali come assicuratore più solido, diversificato e multiprodotto nel mercato spagnolo, e consolida un modello pienamente multicanale che garantisce maggiore scala e un chiaro vantaggio competitivo.

SEGMENTO VITA



I premi Vita registrano un incremento del 7,4% a seguito dello sviluppo positivo legato ai prodotti unit-linked e alla performance di Cajamar nei prodotti puro rischio e malattia individuali.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNB) cresce del 9,5% grazie ad un aumento del 20,7% della linea ibridi & unit-linked, unitamente ad una buona performance delle linee puro rischio e malattia e dei prodotti risparmio tradizionali (+7,6% e +2,7% rispettivamente).

La redditività della nuova produzione sul PVNB (NBV) si mantiene stabile ad un livello elevato pari a 19,24%, grazie al solido contributo dei prodotti puro rischio e malattia.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 175 milioni (+9,2%).

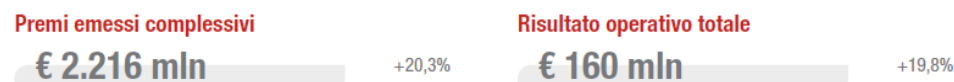
SEGMENTO DANNI



La raccolta Danni aumenta del 4,4%, trainata principalmente dal comparto non auto (+5,4%) e in misura più contenuta dal comparto auto (+3,1%). Questa crescita è dovuta principalmente ai continui incrementi tariffari nell'arco del 2025.

Il combined ratio si attesta a 96,2% (-0,1 p.p.), principalmente grazie alle azioni di pricing del comparto auto, compensato da large claims nel comparto non auto.

Portogallo



Il Gruppo Generali è presente in Portogallo dal 1942, dove opera nei segmenti Danni e Vita. Nel gennaio 2020, il Gruppo Generali ha acquisito il 100% di Seguradoras Unidas e AdvanceCare. La fusione delle tre compagnie assicurative di Generali operanti in Portogallo ha portato alla creazione di Generali Seguros, S.A. e ha permesso a Generali di procedere rapidamente all'integrazione e allo sviluppo dei piani di crescita nel Paese.

Generali Seguros, S.A. offre un'ampia gamma di polizze per privati e aziende, vendute principalmente con il marchio Generali Tranquilidade (nuovo marchio lanciato nel marzo 2024) e, adottando una strategia di distribuzione multicanale, può contare su una solida rete di agenti (circa il 60% dei premi Danni totali emessi), broker e un canale diretto tramite il marchio Logo.

Nel corso del 2025 la Compagnia ha completato l'integrazione e la fusione della ex Liberty Portugal in Generali Seguros nel mese di agosto. L'anno 2025 ha visto anche il consolidamento della partnership con CTT (Correios de Portugal – servizi postali portoghesi) e Banco CTT (la banca dei servizi postali portoghesi), lanciata nel 2024 tramite un accordo pluriennale, con un significativo aumento della vendita soprattutto di prodotti finanziari Vita attraverso questo canale distributivo, che ha permesso a Generali Seguros di ottenere una quota più rilevante nel mercato Vita.

SEGMENTO VITA

Premi Vita

€ 484 mln n.s.

RO Vita

€ 30 mln +7,1%

PVNBP

€ 521 mln +120,6%

NBV

€ 30 mln +22,3%

I premi Vita registrano un incremento del 115%, a seguito dello sviluppo positivo delle linee unit-linked e risparmio individuale, grazie alla collaborazione con Banco CTT.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) presenta un aumento significativo (+120,6%) principalmente grazie alla forte produzione delle linee di risparmio tradizionali e ibridi & unit-linked, favorite da un nuovo accordo di distribuzione bancario. Il business puro rischio e malattia rimane sostanzialmente stabile (+1,8%).

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) registra una diminuzione di 4,64 p.p., passando da 10,42% a 5,78%, principalmente a causa di un peggioramento del mix di prodotti e di un aumento delle spese.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 30 milioni (+22,3%).

SEGMENTO DANNI

Premi Danni

€ 1.732 mln +7,2%

RO Danni

€ 133 mln +23,7%

CoR

94,9% -1,0 p.p.

La raccolta Danni cresce del 7,2%, trainata sia dal settore auto (+9,4%) che dal settore non auto (+5,7%). Questa crescita è dovuta principalmente ai continui incrementi tariffari nell'arco del 2025.

Il combined ratio si attesta a 94,9% (-1,0 p.p.) grazie al miglioramento della sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali) nel comparto auto.

Asia

Premi emessi complessivi

€ 9.159 mln +27,8%

Risultato operativo totale

€ 285 mln +9,6%

Generali è uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico e attualmente opera in otto territori. In particolare, il Gruppo è presente sia come assicuratore Vita sia Danni in Cina, Hong Kong (dove coordina anche le attività dell'intera regione e opera dal 1980), India, Malesia e Thailandia. È inoltre presente come assicuratore Vita in Indonesia e Vietnam.

Il segmento predominante è il Vita, con premi principalmente concentrati nelle linee protezione e risparmio. In tutta la regione, Generali offre i propri prodotti adottando una strategia distributiva che include agenti, broker, canali digitali e accordi con gruppi bancari.

Generali opera in Cina tramite Generali China Life, in partnership con China National Petroleum Corporation Group (CNPC), una delle maggiori aziende statali cinesi e uno dei principali gruppi energetici al mondo. Grazie alla sua rilevante presenza nel mercato cinese, Generali China Life è il principale contributore al fatturato e al risultato operativo dell'intera regione. Generali ha inoltre un accordo di joint venture con CNPC per l'offerta di prodotti Danni attraverso Generali China Insurance Company Limited (GCI).

Nel gennaio 2024, Generali ha firmato un accordo con CNPC per diventare azionista al 100% di GCI, rispetto alla precedente quota del 49%. L'operazione è stata completata nel marzo 2025, rafforzando la posizione strategica di Generali in Cina e creando le basi per una futura crescita nel segmento Danni.

Inoltre, nel dicembre 2024, Generali ha raggiunto un accordo per la vendita del 100% della propria partecipazione in Generali Life Assurance Philippines, Inc., e l'operazione è stata completata nel maggio 2025.

Generali opera anche a Hong Kong dove, grazie a una combinazione di conoscenza locale e competenze globali del Gruppo, sviluppa soluzioni uniche e innovative per assicurazioni vita, assicurazioni generali, insurance specialties ed employee benefits, per soddisfare le esigenze dei clienti.

In India, Generali opera attraverso una partnership strategica con Central Bank of India (CBI). Generali è l'azionista di controllo con una quota del 74% in Generali Central Life Insurance Company Limited e Generali Central Insurance Company Limited. Le compagnie assicurative hanno sede a Mumbai e operano in 261 uffici in tutta l'India, offrendo soluzioni complete di assicurazioni Vita, Salute e Generali a oltre 4 milioni di clienti.

In Malesia, Generali è presente dal 2015, quando ha acquisito una partecipazione del 49% in Multi-Purpose Insurance Berhad, una società di assicurazioni Danni controllata da Multi-Purpose Capital Holdings, dando vita a MPI Generali. Nel 2022, Generali ha acquisito la piena proprietà della joint venture MPI Generali e ha rilevato una quota di maggioranza (70%) in AXA-Affin General and Life Insurance in Malesia.

Nel 2023, Generali ha inaugurato una nuova fase di crescita con il lancio del marchio unico Generali Malaysia - uno dei maggiori assicuratori Danni e un emergente assicuratore Vita nel Paese - sostenuto da oltre 1.600 dipendenti, più di 9.000 agenti e partner e un'ampia rete di filiali su tutto il territorio nazionale.

Grazie alla maggiore scala, ampiezza e competenze, Generali Malaysia punta a rafforzare ulteriormente la propria ambizione di essere un *Lifetime Partner* e un assicuratore progressista che tutela le necessità dei malesi e delle generazioni future.

SEGMENTO VITA

Premi Vita

€ 7.471 mln +33,0%

RO Vita

€ 269 mln +11,5%

PVNBP

€ 7.537 mln +14,0%

NBV

€ 535 mln +80,0%

I premi Vita sono cresciuti del 33,0%, in particolare grazie alla buona performance della linea risparmio (+46,3% principalmente polizze a premio unico); la linea puro rischio e malattia registra un incremento (7,8%), mentre la linea prodotti ibridi e unit-linked è in calo rispetto all'anno scorso (-9,7%).

La crescita dei premi Vita è principalmente attribuibile al contributo della Cina (+34,2%) e Hong Kong (+73,1%).

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) registra una significativa crescita (+14,0%) prevalentemente grazie all'andamento positivo della linea di risparmio tradizionali (+22,3%, principalmente in Cina, Hong Kong e India) e al solido sviluppo della linea puro rischio e malattia (+12,7%, in quasi tutti i paesi della regione).

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) aumenta di 2,61 p.p. passando da 4,54% a 7,10% nel 2025. Il significativo miglioramento è dovuto alla Cina, grazie a un migliore mix di prodotti, garanzie più basse e una minore incidenza delle spese, e ad un maggior peso di Hong Kong con prodotti di risparmio tradizionali caratterizzati da alti margini.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 535 milioni (+80,0%).

SEGMENTO DANNI

Premi Danni

€ 1.688 mln +7,1%

RO Danni

€ 68 mln -6,7%

CoR

100,3% +1,3 p.p.

Nel segmento Danni, i premi hanno registrato un aumento del 7,1%, grazie alla performance complessivamente positiva di tutte le Business Units, ad eccezione dell'India, a seguito di attività di pruning. Il business auto ha registrato un incremento del 3,5%, guidato principalmente dalla maggiore produzione della Malesia (+13,1%); il business non auto è aumentato del 5,9%, soprattutto grazie alla crescita dei premi in India (+11,2%) e in Thailandia (+36,7%).

Il combined ratio è pari al 100,3%, con un peggioramento di 1,3 p.p. rispetto all'anno scorso, dovuto principalmente all'evoluzione del portafoglio indiano, mentre il maggiore expense ratio è sostanzialmente determinato da maggiori costi d'acquisizione.

Europ Assistance

Totale fatturato

€ 4.116 mln +12,1%

Risultato operativo totale

€ 184 mln +18,5%

Fondata nel 1963, Europ Assistance (EA), che rientra nel perimetro di responsabilità del Country Manager Francia, è uno dei principali brand globali nel campo dell'assistenza privata, presente in più di 200 paesi grazie ai suoi centri di assistenza ed al suo network di fornitori convenzionati. EA offre coperture assicurative e assistenza nel settore viaggi, nell'ambito automobilistico con l'assistenza stradale, coperture personalizzate riguardanti l'assistenza agli anziani, cyber-security, servizi medici e di concierge.

Nel 2025 il fatturato del gruppo EA si è attestato a € 4,1 miliardi, registrando un incremento del 12,1% rispetto all'anno precedente diffuso in tutti i canali e con un forte aumento nel travel (+17,4%) ma anche altre linee di business hanno contribuito allo sviluppo, con +6% nella mobility e +4% nelle linee personal lines. Il gruppo EA ha continuato a sostenere a livello internazionale il business assicurativo B2B2C e l'assistenza con nuove importanti partnership commerciali con clienti internazionali (American Express and Porsche).

In un contesto internazionale volatile, caratterizzato da persistenti instabilità geopolitica e crisi climatiche, EA ha dimostrato la sua resilienza, registrando nel 2025 la sua migliore performance ad oggi in termini di fatturato e risultati, grazie al suo modello di business diversificato e a un focus incessante sulla competitività, sulla qualità del servizio e sull'eccellenza delle persone. Europ Assistance continua a perseguire una strategia di crescita focalizzata sul rafforzamento della propria posizione di leadership nel settore travel, ampliando e diversificando al contempo la propria gamma di servizi verso l'intero ramo danni e nell'assistenza sanitaria, a supporto dell'intero Gruppo Generali.

SEGMENTO DANNI



La raccolta Danni si attesta a € 2.566 milioni in crescita del 16,0%: positivo lo sviluppo osservato nel business travel statunitense; in Canada e in Australia a seguito della partnership con Flight Centre Travel Group e quello con la nuova partnership American Express avviata nel 2025. Tutte le linee di business hanno contribuito all'aumento del fatturato.

Il combined ratio migliora a 93,5% (-0.7 p.p.) grazie all'impatto positivo sulla sinistralità corrente dell'evoluzione del mix di prodotti, parzialmente compensato da un più elevato expense ratio a seguito di maggiori costi di acquisizione nel settore travel negli Stati Uniti e in Australia.

Banca Generali - Wealth Management

Risultato operativo totale

€ 532 mln -5,1%

Banca Generali si distingue nel panorama finanziario italiano per la sua attenzione ai servizi di consulenza finanziaria e pianificazione patrimoniale, rivolti ai clienti dei segmenti Private e Affluent.

La relazione di fiducia tra consulente e cliente è posta al centro e arricchita dall'offerta di prodotti, servizi e modelli di supporto messi a disposizione dalla Banca.

L'offerta di Banca Generali comprende:

- servizi bancari: una gamma di conti e servizi bancari adattabili alle esigenze dei clienti, che rendono l'operatività quotidiana semplice ed efficiente, garantendo la massima sicurezza nei pagamenti e nelle operazioni digitali in mobilità;
- risparmio amministrato: Banca Generali si occupa della componente amministrata dei portafogli, offrendo consulenza sull'acquisto e la vendita di titoli su mercato secondario e primario, così come la possibilità di sottoscrivere certificati;
- risparmio gestito: la Banca mette a disposizione della propria clientela un'ampia gamma di fondi comuni in un ambiente di architettura aperta, con la possibilità di scelta delle migliori gestioni tra migliaia di prodotti di asset manager internazionali. L'offerta è completata da prodotti di casa, come SICAV lussemburghesi e gestioni di portafoglio, che permettono la costruzione di soluzioni su misura, tenendo sempre come prioritaria la protezione dal rischio;
- risparmio assicurativo: nell'ambito degli investimenti assicurativi e, in particolare, nell'utilizzo dell'asset management per la protezione e la personalizzazione dell'investimento, Banca Generali fa affidamento sulle sinergie e le competenze del Gruppo Generali, arricchite dalla propria esperienza e attenzione all'innovazione;
- servizi di wealth management e fiduciari: la Banca offre un'ampia gamma di soluzioni di consulenza patrimoniale, che le consentono di instaurare un rapporto a 360° con le famiglie, dialogando non solo su tematiche di investimento, ma anche su previdenza e patrimonio d'impresa (corporate finance), proprietà immobiliari (real estate) e arte (art advisory), studiando la potenziale ottimizzazione nella tutela per il futuro e nelle sfide legate al passaggio generazionale (family protection).

Il 2025 è stato caratterizzato dall'attivazione di nuove traiettorie di sviluppo, abilitate principalmente attraverso:

- l'integrazione di Intermonte rappresenta un pilastro strategico per ampliare la value proposition della Banca e internalizzare competenze specifiche, rafforzando la capacità di servire in modo distintivo la clientela imprenditoriale e di sviluppare competenze specialistiche lungo la catena del valore (in particolare nell'ambito Capital Markets);
- l'avvio della partnership di insurbanking con Alleanza, con l'obiettivo di valorizzare la complementarità tra competenze assicurative di Alleanza, e le soluzioni bancarie e di investimento di Banca Generali, per servire un bacino di clienti affluente ampio e qualificato;
- l'acquisizione dell'external asset manager Aequitum, un'operazione che consente di dare impulso alla crescita dell'attività in Svizzera facendo leva sull'esperienza di un gruppo di professionisti riconosciuti e altamente apprezzati sulla piazza svizzera.

In termini economici, il risultato operativo di Banca Generali è pari a € 532 milioni (-5,1%) principalmente per un calo delle commissioni non ricorrenti, mentre le commissioni ricorrenti si sono mostrate in crescita rispetto all'anno precedente, confermando la solidità e stabilità del business di Banca Generali.

Asset Management

Risultato operativo totale

€ 662 mln +7,5%

Nell'ambito dell'asset management, Generali Investments rappresenta la principale entità manageriale del Gruppo operante nell'attività di gestione del risparmio, sia per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, che per clienti esterni.

Dopo un 2024 caratterizzato dall'avvio di una nuova struttura organizzativa, con Generali Investments Holding (GIH) quale supervisore di tutte le attività globali di gestione patrimoniale del Gruppo (ad eccezione della Cina), e dall'acquisizione di Conning Holdings Limited (CHL), il 2025 ha visto il lancio del nuovo piano strategico 2025-2027.

Il piano 2025-2027 dell'asset management si fonda su quattro pilastri, presentati al mercato durante l'investor day di gennaio 2025:

- espansione delle competenze nel credito privato e nel real estate;
- ampliamento e potenziamento della distribuzione e del servizio alla clientela;
- incremento dell'efficacia operativa;
- sviluppo e valorizzazione dei talenti.

Coerentemente con tali obiettivi strategici, nell'ottobre 2025, Generali Investments ha completato l'acquisizione della quota di maggioranza in MGG Investment Group, società statunitense specializzata nel credito privato diretto al segmento middle market. L'operazione consente a Generali Investments di ampliare ulteriormente le proprie capacità globali nel Private Credit.

Nel 2025, il risultato operativo del segmento Asset Management ha raggiunto € 662 milioni (+7,5%), grazie al contributo di Conning Holding Limited e delle sue controllate, inclusa MGG Investment Group.

Holding di Gruppo e altre società

Holding di Gruppo e altre società comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, Generali Employee Benefits, Generali Global Corporate and Commercial, Argentina, Grecia, Brasile, e altri paesi area Latam, holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree geografiche.

Generali Employee Benefits (GEB) si tratta di una piattaforma globale di Employee Benefits che supporta le Multinational Corporates nel raggiungere i propri obiettivi attraverso la protezione e il potenziamento del benessere fisico, emotivo e finanziario del loro capitale umano.

In quanto business line del Gruppo Generali, GEB fa parte di Generali Care, la società globale del Gruppo dedicata alle partnership B2B2C/E, che include Europ Assistance, Health Services e Insurance Partnerships, e che nel 2025 ha registrato ricavi per quasi 5,8 miliardi di euro. GEB è un leader nelle soluzioni globali di employee benefits, progettate per dipendenti locali ed espatriati, che comprendono protezione fisica (salute, infortuni e invalidità), supporto emotivo (ad esempio prevenzione delle problematiche di salute mentale) e protezione finanziaria (vita e previdenza).

Guidato dal servizio al cliente, dall'innovazione e dall'eccellenza operativa, GEB si fonda su un ecosistema di partnership che supporta i clienti nel loro percorso in ambito Environmental, Social & Governance (ESG). La sua presenza è realmente globale (131 paesi) e affidabile grazie a 138 Network Partner locali di fiducia, che consentono di offrire competenze mirate e supporto a 304 programmi multinazionali coordinati di Lifecycle Pooling, 315 altre soluzioni globali e 68 programmi Captive, per un volume premi pari a 1,634 miliardi di euro (dati a fine 2025).

Il Network GEB opera attraverso 12 uffici nel mondo, che coprono le regioni APAC, EMEA e Americhe, coordinati centralmente dall'Head Office in Lussemburgo (Assicurazioni Generali - Succursale del Lussemburgo).

Generali Global Corporate & Commercial (GC&C) offre soluzioni assicurative e servizi correlati a imprese medio-grandi in oltre 180 paesi nel mondo. Grazie alla solida esperienza globale e alla conoscenza dei mercati locali e del settore corporate, vengono offerte soluzioni strutturate e personalizzate in Property, Casualty, Specialty Lines e Alternative Risk Transfer. Inoltre, attraverso gli esperti di Multinational Programs, Claims e Loss Prevention, GC&C è in grado di fornire alle imprese livelli uniformi di servizio e protezione a livello globale. All'interno del Gruppo, GC&C opera come centro di eccellenza per l'assicurazione parametrica, sviluppando soluzioni data-driven basate su trigger oggettivi per accelerare la liquidazione dei sinistri e rafforzare la resilienza dei clienti a livello globale. Le Parametric Solutions rappresentano uno dei tre componenti principali dell'offerta GC&C di Alternative Risk Transfer, insieme alle Captive Solutions e alle Capital Solutions.

GC&C ha raccolto un volume premi complessivo pari a € 3,1 miliardi nel 2025. Il volume dei premi è risultato in crescita nel 2025, nonostante un contesto di mercato competitivo caratterizzato da una riduzione dei tassi in quasi tutte le linee di business. Il risultato operativo ha beneficiato di iniziative di technical excellence e del calo della frequenza dei sinistri catastrofali. Da un punto di vista tecnico, nel 2025 GC&C ha continuato a perseguire una politica di sviluppo attraverso Multinational Programs, Parametric Solutions ed Engineering Risks.

L'Argentina, dove Generali è il terzo operatore del mercato in termini di premi, rappresenta il principale mercato sudamericano per il Gruppo ed è caratterizzata da un tasso d'inflazione storicamente elevato e da un'elevata volatilità.

In questo contesto, il Gruppo ha implementato diverse best practices, investendo nella customer experience e in progetti di trasformazione digitale basati sulle esigenze di business. Ciò ha permesso alla società argentina di mantenere la propria posizione di #1 in RNPS e #1 in Awareness, distinguendosi inoltre per qualità del servizio e capacità di innovazione.

Generali opera anche in Brasile dove, dopo diversi anni di perdite legate al portafoglio auto e alla relativa ristrutturazione, la società ha registrato una ripresa solida e sostenuta. La riuscita implementazione del piano di rilancio ha consentito un ritorno alla redditività nel 2022, un trend confermato nel 2023 e ulteriormente consolidato nel 2024. I profitti di Generali hanno continuato a crescere nel 2025, grazie al focus strategico sul segmento Vita - in particolare sulla linea Protection - che ha beneficiato di un forte incremento dei ricavi, di una sinistralità corrente stabile e di risultati d'investimento robusti. Nel 2025, la società ha inoltre celebrato 100 anni di attività in Brasile, segnando un secolo di presenza basata su resilienza e performance in costante rafforzamento.

In Cile, Generali opera attraverso AFP PlanVital, compagnia attiva nella gestione di fondi pensione e di risparmio. PlanVital conta 1,6 milioni di clienti attivi, 0,2 milioni di pensionati e circa 13,1 miliardi di euro di asset in gestione. Oltre alla gestione dei contributi pensionistici obbligatori, PlanVital commercializza prodotti di risparmio e previdenza volontari (principalmente tramite canali diretti), offrendo consulenza finanziaria su risparmio e pensione.

In Grecia nel dicembre 2025, Generali Hellas ha completato l'acquisizione del Gruppo Athens Euroclinic, dopo aver ottenuto tutte le approvazioni regolamentari necessarie, rafforzando ulteriormente la propria posizione nel settore sanitario greco. L'integrazione di Euroclinic, uno dei principali operatori privati della sanità in Grecia, arricchisce l'ecosistema salute di Generali, amplia i servizi a valore aggiunto lungo l'intero percorso di cura e supporta l'obiettivo strategico di un modello assicurativo sostenibile e centrato sul cliente. L'operazione rappresenta un ulteriore passo nella strategia di investimenti mirati del Gruppo, in linea con l'evoluzione delle esigenze della clientela, e contribuirà alla diversificazione delle fonti di ricavo.

Inoltre, nel 2025 la società ha continuato a crescere in tutte le linee di business, superando nuovamente le tendenze del mercato greco, con premi lordi complessivi pari a € 618 milioni, in aumento del 12% rispetto al 2024.

PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Il Gruppo opera in oltre 50 paesi attraverso 541 società. Per il consolidamento del Gruppo ai fini IFRS, 487 di esse sono consolidate per linea e 54 sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Il perimetro di consolidamento del Gruppo ai fini Solvency II differisce da quello IFRS, principalmente per la diversa rappresentazione delle società di altri settori finanziari regolamentate (i.e. banche, asset manager e fondi pensione) che non sono consolidate linea per linea, ma classificate come partecipazioni e valutate:

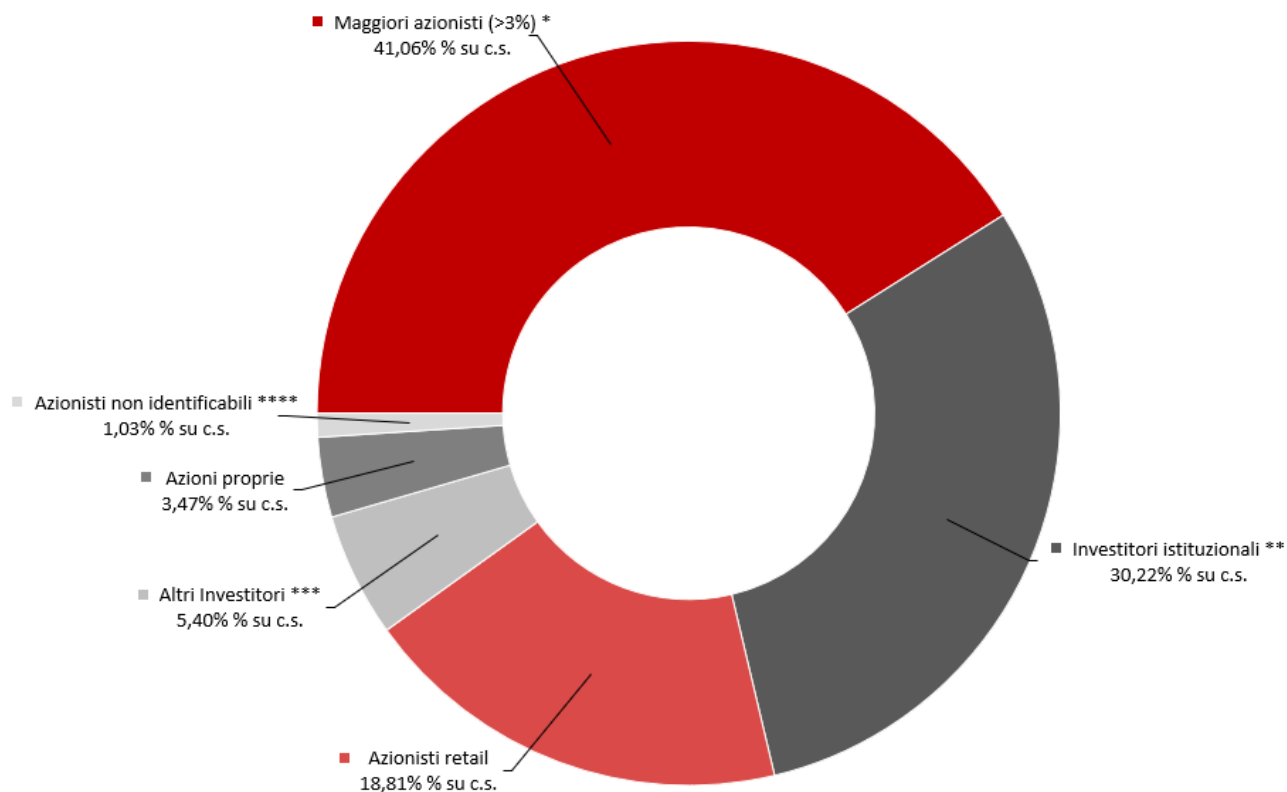
- con il prezzo quotato di mercato per le società quotate (attualmente solo Banca Generali); o
- con il metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato.

Nel successivo passaggio dal bilancio Solvency II ai fondi propri di Gruppo, il contributo delle partecipazioni in società di altri settori finanziari è definito sulla base dei loro fondi propri determinati secondo i rispettivi regimi regolamentari di settore e riconosciuti dalla normativa Solvency II.

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.

A.1.2. STRUTTURA PROPRIETARIA

La nostra struttura azionaria al 31 dicembre 2025 è composta da circa 150.000 azionisti. La lista dei principali azionisti è riportata di seguito.



(*) Maggiori Azionisti: Mediobanca 13,19% (di cui 0,243% oggetto di tre prestiti titoli aperti comunicati da Mediobanca S.p.A. in qualità di prestatore); Gruppo Del Vecchio 10,05%; Gruppo Unicredit 6,68%; Gruppo Caltagirone 6,28%; Gruppo Benetton 4,86%.

(**) La categoria comprende Asset manager, Fondi Sovrani, Fondi pensione, Casse di previdenza, Assicurazioni ramo vita.

(***) La categoria comprende persone giuridiche tra cui Fondazioni, Società fiduciarie, Istituti religiosi e morali.

(****) Dati non ancora comunicati da intermediari principalmente esteri.

LISTA DEI MAGGIORI AZIONISTI (ECCEDENTI IL 10% DEL CAPITALE)

Denominazione	Azioni possedute	Possesso	Sede legale/Domicilio
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A (Gruppo Monte dei Paschi di Siena)	204.359.543	13,186%	Piazzetta Enrico Cuccia, 1 20121 MILANO
Delfin S.à.R.L.	155.799.168	10,053%	Rue de la Chapelle, 7 Luxembourg LUXEMBOURG

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 (Italia), piazza Duca degli Abruzzi, 2

Capitale sociale € 1.602.736.602,13 interamente versato

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

Partita IVA 01333550323

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

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

Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

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: email@ivass.it

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

Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli (snc) - 20124 Milano

Capitale sociale Euro 10.415.500,00 i.v.

Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi

Codice Fiscale N. 00709600159

R.E.A. Milano N. 512867

Partita IVA 00709600159

KPMG S.p.A. è iscritta al n. 70623 del Registro dei Revisori Legali tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze in applicazione del Decreto Legislativo n. 39/2010.

A.1.4. EVENTI IMPORTANTI

GEN 2025

Generali ha collocato un nuovo titolo Tier 2 denominato in Euro con scadenza 2035, emesso in formato green ai sensi del proprio Sustainability Bond Framework. Si tratta dell'ottavo green bond di Generali emesso per un importo di € 500 milioni. L'operazione è in linea con l'impegno di Generali nella sostenibilità. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini pari a € 2,1 miliardi, oltre 4 volte l'offerta, da una base altamente diversificata di oltre 180 investitori istituzionali, compresa una presenza significativa di fondi con mandati Green/SRI.

Il nuovo titolo è stato emesso contestualmente all'offerta di riacquisto per cassa di tre serie di obbligazioni subordinate per un importo nominale aggregato non superiore a € 500 milioni. Alla scadenza dell'offerta, l'importo nominale complessivo di titoli offerti per il riacquisto ammontava ad € 1.190.585.554 (equivalente), di cui Generali ha accettato un importo nominale aggregato di € 499.994.000 dei titoli EUR 4,596%, in conformità con i termini e le condizioni dell'offerta. L'operazione è in linea con la gestione proattiva dell'indebitamento in scadenza di Generali e mira a ottimizzare la propria struttura di capitale regolamentare.

Nell'ambito della definizione del parere di orientamento agli azionisti, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deciso di non procedere alla presentazione di una lista per il rinnovo dell'organo di gestione della Società, alla luce della circostanza che il quadro normativo di riferimento non risultava, alla data della decisione, ancora completo ed i tempi non sarebbero stati compatibili con l'iter di autorizzazione ed approvazione delle modifiche dello statuto necessarie. Il Consiglio ha inoltre definito le caratteristiche e le competenze utili per la migliore composizione del futuro organo di gestione, che varranno come riferimento per la formazione e la valutazione delle liste dei soci, indicando altresì che la maggioranza dei Consiglieri in carica (tra cui il Presidente e il Group CEO) ha espresso la propria disponibilità a considerare una eventuale candidatura.

Approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, la nuova strategia triennale del Gruppo, Lifetime Partner 27: Driving Excellence, è stata presentata alla comunità finanziaria. Fondata sulla solida piattaforma costruita fin dal 2016 e sul superamento di tutti i principali target finanziari del piano 2022-2024, la nuova strategia è focalizzata sul guidare l'eccellenza nelle relazioni con i clienti, nelle competenze core del business assicurativo e dell'asset management, e nel suo modello operativo nonché si basa sulle potenzialità delle persone del Gruppo, sull'AI e i dati, e sulla sostenibilità.

FEB 2025

In data 17 febbraio 2025 il Prof. Avv. Giuseppe Melis, Sindaco supplente tratto dalla lista presentata dall'azionista VM2006 Srl, ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica per motivi sopravvenuti. In considerazione di quanto precede, tra gli argomenti all'ordine del giorno della prossima Assemblea degli Azionisti sarà inclusa la nomina di un nuovo sindaco supplente, in sostituzione del componente dimessosi.

MAR 2025

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le seguenti Relazioni: la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, il Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo e la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2024 e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti.

Generali ha completato l'acquisizione della totalità delle azioni di Generali China Insurance Company Limited (GCI), con cui aveva raggiunto un accordo a gennaio 2024. Avendo ricevuto tutte le approvazioni normative, Generali ora possiede interamente la compagnia Danni in Cina. L'impatto sul Solvency Ratio di Gruppo è di circa -1 p.p.. In quanto società interamente straniera, GCI opera in Cina attraverso il brand Generali, pienamente allineata alla strategia del Gruppo e in grado di sfruttare appieno le potenzialità del mercato cinese in rapida crescita.

Si è conclusa la quarta edizione di SME EnterPRIZE. Si tratta della principale iniziativa di Generali per promuovere la sostenibilità tra piccole e medie imprese (PMI) europee. Nel corso dell'evento conclusivo, Generali ha celebrato i dieci Sustainability Heroes, selezionati tra oltre 8.900 PMI in tutta Europa, e presentato la nuova edizione del Libro Bianco, sviluppato in collaborazione con SDA Bocconi.

APR 2025

Nel rispetto delle normative e delle indicazioni rappresentate nella convocazione dell'Assemblea degli Azionisti in termini di candidati indipendenti e di quote di genere, sono state depositate tre liste di candidati al Consiglio di Amministrazione: Mediobanca; VM 2006; molteplici OICR sotto l'egida di Assogestioni.

Il Palazzo Carciotti ospiterà Agorai Innovation Hub, che promuoverà il supporto e lo sviluppo di start-up, l'attrazione di talenti e la promozione di una cultura digitale, valorizzando le eccellenze del territorio in un contesto internazionale. Verrà inoltre sviluppata una parte residenziale e l'open academy, un centro per l'erogazione di servizi di formazione e divulgazione in favore dei soci e di terzi, basato sulle competenze e sul network degli enti accademici e delle scuole di formazione aziendali, come la Generali Group Academy.

Si è concluso il programma di acquisto di azioni proprie (buyback), avviato il 31 gennaio 2025, al servizio del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2024-2026 nonché dei piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo in corso di esecuzione, essendo stata data completa esecuzione alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2024 che aveva autorizzato l'acquisto di un numero massimo di 10 milioni e 500 mila azioni proprie. Il prezzo medio ponderato di acquisto delle azioni è stato di € 31,68. A seguito degli acquisti effettuati, la Società e le sue controllate detengono 58.494.953 azioni proprie, pari all'3,73% del capitale sociale.

L'Assemblea degli Azionisti ha:

- approvato: il Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2024, stabilendo di assegnare agli azionisti un dividendo unitario di € 1,43 per ciascuna azione; la Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e la deliberazione non vincolante sulla Relazione sui compensi; il piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo (LTIP) 2025-2027, autorizzando l'acquisto e

la disposizione di massimo 7 milioni e 200 mila azioni proprie al servizio del piano; il programma di acquisto di azioni proprie ai fini del loro annullamento nel quadro dell'attuazione del piano strategico 2025-2027 per un esborso complessivo massimo di € 500 milioni ed in ogni caso per un numero massimo di azioni non eccedente il 2% del capitale sociale della Società;

- eletto un nuovo Consiglio di Amministrazione con 13 componenti che resteranno in carica per tre esercizi, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027, stabilendone il relativo compenso, nonché approvato l'integrazione del Collegio Sindacale con la nomina del Sindaco supplente Annalisa Firmani per l'esercizio finanziario che si chiuderà il 31 dicembre 2025;
- approvato le modifiche statutarie collegate all'annullamento delle azioni proprie acquistate e quelle riguardanti gli elementi del patrimonio netto delle gestioni Vita e Danni.

A seguito dell'annullamento delle azioni proprie acquistate per attuare il piano di buyback approvato con delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2024, nel quadro del piano strategico 2022-2024, e dell'approvazione da parte di IVASS della conseguente modifica statutaria, il numero di azioni in cui è suddiviso il capitale sociale di Assicurazioni Generali (pari a € 1.602.736.602,13, interamente sottoscritto e versato) è stato modificato. Alla data del 28 aprile 2025, il capitale sociale è stato quindi suddiviso in 1.549.784.923 azioni senza valore nominale espresso.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha:

- deliberato sull'attribuzione delle cariche sociali per il triennio 2025-2027 eleggendo Presidente Andrea Sironi e Amministratore Delegato e Group CEO Philippe Donnet, cui sono state confermate le previgenti deleghe esecutive, il ruolo di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi ed è stata altresì conferita la nomina a Consigliere responsabile per l'antiriciclaggio;
- istituito il Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, che ha proposto la composizione degli altri Comitati endoconsiliari in occasione dell'adunanza consiliare avvenuta in data 7 maggio 2025;
- confermato Giuseppe Catalano nel ruolo di Segretario del Consiglio di Amministrazione, a condizione della positiva verifica del possesso dei requisiti da parte del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance;
- preso atto della comunicazione effettuata da Mediobanca e relativa ad un'offerta pubblica di scambio promossa sulla totalità delle azioni di Banca Generali.

MAG 2025

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deliberato, previo parere favorevole del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, sull'istituzione di cinque comitati endoconsiliari e sulla nomina dei loro componenti.

Generali ha lanciato una nuova piattaforma globale del brand ed una campagna pubblicitaria: Here. Now.. Essa si declinerà in ogni punto di contatto: esperienza del cliente, value proposition, comunicazione verso dipendenti e consulenti, insieme a tutti gli altri profili, combinando dati e intuizioni locali con una potente piattaforma AI per adattare rapidamente i contenuti attraverso mercati, lingue e canali, conservando al contempo la coerenza creativa. Here. Now. è un impegno trasparente verso i clienti del Gruppo, qualunque sia la loro esigenza: prevenzione, protezione, assistenza. Sono 14 i paesi in cui la nuova campagna sarà lanciata: Italia, Francia, Spagna, Austria, Germania, Repubblica Ceca, Slovacchia, Ungheria, Polonia, Grecia, Slovenia, Serbia, Portogallo e Vietnam.

È stato erogato il dividendo 2024 di Assicurazioni Generali, pari a € 1,43 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2025.

Generali ha completato la cessione del 100% della sua partecipazione in Generali Life Assurance Philippines, Inc. a The Insular Life Assurance Company, Ltd., con cui aveva raggiunto un accordo a dicembre 2024.

Moody's ha migliorato l'outlook di Generali da stabile a positivo e ha confermato ad A3 il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR). Ugualmente sono stati cambiati da stabili a positivi gli outlook delle principali compagnie controllate in Italia, Francia e Germania. La modifica dell'outlook di Generali da parte di Moody's segue il miglioramento dell'outlook del rating sovrano italiano (Baa3) da stabile a positivo. Inoltre, la conferma del giudizio IFSR di Generali ad A3 riflette il forte profilo di business del Gruppo, che beneficia di posizioni di leadership nei rispettivi mercati in Europa, la diversificazione delle linee di business e il relativamente basso rischio legato ai prodotti.

Lion Re DAC ha emesso un bond catastrofale composto da due classi di obbligazioni, per un importo totale pari a € 200 milioni, a copertura dei rischi associati agli eventi di tempeste in Europa e terremoti in Italia. L'operazione in oggetto rappresenta il secondo strumento Insurance-Linked Securities (ILS) sponsorizzato da Generali che integra caratteristiche ESG uniche in linea con quanto previsto dal recentemente aggiornato Generali Green, Social and Sustainability ILS Framework. Tale operazione evidenzia ancora una volta l'impegno del Gruppo nel promuovere soluzioni che includono elementi ESG nei mercati dei capitali.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere unanime del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, e il Collegio Sindacale di Generali hanno accertato, nei termini di legge e per quanto di rispettiva competenza, in capo ai componenti degli organi sociali eletti dall'Assemblea degli Azionisti 2025, ossia i Consiglieri e la Sindaca supplente Annalisa Firmani, la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti.

GIU 2025

Generali ha collocato un nuovo prestito obbligazionario Tier 2 denominato in Euro con scadenza nel giugno 2036, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 500 milioni. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini superiori a € 1,4 miliardi, oltre 2,7 volte l'offerta, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 100 investitori istituzionali.

In merito all'offerta pubblica di scambio volontaria promossa da Mediobanca sulla totalità delle azioni di Banca Generali, Generali ha confermato che ha avviato il processo volto a esaminare compiutamente la proposta avanzata da Mediobanca, nel pieno rispetto della procedura in materia di operazioni con parti correlate del Gruppo, e che esaminerà tutte le implicazioni commerciali, economiche e di valore dell'offerta proposta, che andrebbe a definire una partnership con un primario leader nel settore del Wealth Management.

Il Group CEO di Generali, Philippe Donnet, si è confermato per la quarta volta Best CEO del settore assicurativo europeo nell'edizione 2025 della classifica annuale di Extel (precedentemente Institutional Investor), rivista specializzata e società di ricerca indipendente nell'ambito della finanza internazionale. Questo successo si riflette in diverse categorie chiave, con il Group CFO di Generali, Cristiano Borean, riconfermato al primo posto come Miglior CFO del settore assicurativo. Inoltre, il team Investor & Rating Agency Relations si è riclassificato al primo posto nelle categorie: Best IR Team, Best IR Professional, Best IR Program e Best Investor/Analyst Day. Generali ha inoltre ottenuto nuovamente la prima posizione nella categoria Best ESG Program.

La Central Bank of India (CBI) è il nuovo partner nella joint venture nel paese. La composizione dell'azionariato resta invariata, con Generali che detiene una quota del 74% e la CBI al 26%. La partnership con CBI rafforzerà la presenza di Generali sul mercato indiano, consolidando il posizionamento del brand e le capacità distributive nei segmenti Vita e Danni.

AGO 2025

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2025.

Generali ha confermato di aver inviato una risposta a Mediobanca a seguito della ricezione di una lettera contenente informazioni aggiuntive in merito all'offerta pubblica di scambio sulla totalità delle azioni di Banca Generali, in particolare la proposta di una definizione del potenziale futuro rapporto industriale tra il Gruppo Generali e il gruppo Mediobanca. Come comunicato in data 12 giugno 2025, Generali ha confermato l'intenzione di proseguire la valutazione dell'offerta e le discussioni inerenti. In questa fase, prima di formulare una posizione definitiva, Generali si è riservata il diritto di continuare a valutare nelle settimane successive l'offerta e la potenziale partnership industriale nel pieno rispetto dei processi, delle procedure e della tempistica del Gruppo definiti dai propri organi societari. In data 21 agosto 2025 l'Assemblea degli Azionisti di Mediobanca ha respinto la proposta del Consiglio di Mediobanca in merito all'autorizzazione per dare esecuzione all'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie di Banca Generali. Preso atto dell'esito dell'Assemblea, Mediobanca ha dichiarato decaduta l'offerta su Banca Generali.

SET 2025

Fitch ha migliorato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR) di Generali e delle sue principali controllate, che passa da A+ ad AA-, e il giudizio sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) a lungo termine di Generali, portandolo da A ad A+; l'outlook è stabile. L'upgrade fa seguito al recente miglioramento da parte di Fitch del rating sovrano dell'Italia a BBB+ con outlook stabile. I giudizi riflettono il forte profilo di business del Gruppo Generali, la robusta capitalizzazione, la bassa leva finanziaria e gli eccellenti risultati raggiunti.

OTT 2025

Facendo seguito all'annuncio del 17 gennaio 2025 relativo alla firma dell'accordo definitivo tra Generali Investments Holding (GIH), società di asset management globale parte del Gruppo Generali, e MGG Investment Group, importante società di investimenti specializzata in prestiti diretti privati, Conning & Company - società interamente controllata da GIH - ha completato l'acquisizione di una partecipazione del 77% in MGG e nelle sue affiliate. L'impatto stimato sul Solvency Ratio del Gruppo è di circa -2 p.p..

Generali ha collocato il suo primo prestito obbligazionario perpetuo Restricted Tier 1, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 500 milioni. I titoli sono stati emessi ai sensi del programma Euro Medium Term Note (EMTN) di Generali da € 15 miliardi. In fase di collocamento dei titoli, sono stati raccolti ordini superiori a € 4,6 miliardi, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 300 investitori istituzionali.

Assicurazioni Generali ha deciso di esercitare l'opzione di rimborso, alla data di pagamento degli interessi del 21 novembre 2025, di tutte le obbligazioni subordinate emesse il 21 novembre 2014. I titoli in circolazione sono stati rimborsati integralmente in data 21 novembre 2025 al loro importo nominale, unitamente agli interessi maturati fino a tale data (esclusa), in conformità ai rispettivi termini e condizioni. Il rimborso anticipato dei titoli è stato approvato dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).

NOV 2025

Fitch ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR) di Generali e delle sue principali controllate ad AA-. L'agenzia ha inoltre confermato il giudizio sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) a lungo termine di Generali

ad A+. L'outlook è stabile. I giudizi riflettono la robusta capitalizzazione e la bassa leva finanziaria di Generali, gli eccellenti risultati raggiunti e il forte profilo di business.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2025.

Dopo aver completato con successo tutti i passaggi e le autorizzazioni regolamentari necessarie, Generali ha perfezionato l'integrazione legale di Generali Seguros y Reaseguros S.A.U. (in precedenza, Liberty Seguros) e Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros, che opereranno con il nome di Generali España de Seguros y Reaseguros S.A.. Ciò fa seguito alla conclusione positiva di tutti i procedimenti legali necessari per il trasferimento formale delle attività della filiale portoghese di Liberty da parte di Generali Tranquilidade, avvenuta ad agosto 2025. L'acquisizione delle attività europee di Liberty Seguros da parte di Generali España rappresenta la più grande operazione di M&A per Generali nell'ultimo decennio.

Moody's ha migliorato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR) di Generali da A3 ad A2 e ha cambiato l'outlook da positivo a stabile. L'aggiornamento segue l'innalzamento di un notch del rating del Governo italiano (Baa2, stabile). Il miglioramento riflette inoltre l'eccellente solidità patrimoniale e il forte profilo di business del Gruppo, che si basa su posizioni di leadership nei rispettivi mercati europei in cui opera, sulla diversificazione delle linee di business e sul relativamente basso rischio legato ai prodotti. Ugualmente sono stati migliorati i giudizi e cambiati da positivi a stabili gli outlook delle principali compagnie controllate da Generali in Italia, Francia e Germania.

DIC 2025

Facendo seguito all'annuncio del 21 gennaio 2025 relativo alla firma di un Memorandum of Understanding non vincolante per la creazione di una joint venture tra le rispettive società di asset management (Generali Investments Holding e Natixis Investment Managers), Generali e Groupe des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne (BPCE) hanno condotto approfondite interlocuzioni e le consultazioni previste con gli stakeholder interessati, secondo quanto stabilito dai processi e dai modelli di governance delle rispettive società. Sebbene negli ultimi mesi il lavoro svolto insieme abbia confermato il merito e il valore industriale di una partnership, Generali e BPCE hanno stabilito congiuntamente di interrompere le consultazioni - in linea con i termini comunicati dal Gruppo il 15 settembre 2025 - concludendo che non sussistono le condizioni per raggiungere un accordo definitivo.

AM Best ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (Financial Strength Rating - FSR) di Generali ad A+ e quello sul credito dell'emittente a lungo termine (Long-Term Issuer Credit Rating - ICR) ad AA-. L'outlook è stabile. I giudizi riflettono l'ottima solidità patrimoniale di Generali, la forte performance operativa, il profilo di business molto favorevole e l'adeguato approccio alla gestione del rischio.

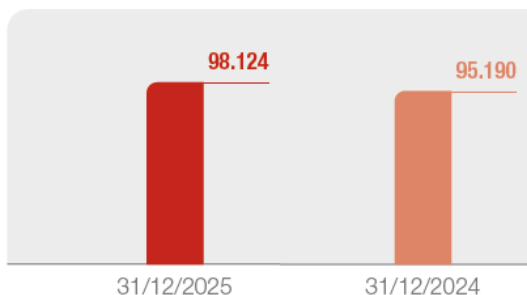
Si è concluso il programma di acquisto di azioni proprie (buyback) ai fini del loro annullamento senza riduzione del capitale sociale, essendo stata data completa esecuzione alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2025 che aveva autorizzato l'acquisto di azioni proprie per un esborso massimo di € 500 milioni. Il programma di riacquisto, avviato a partire dal 7 agosto 2025 in linea con la politica di gestione del capitale tracciata nel piano strategico Lifetime Partner 27: Driving Excellence, si poneva l'obiettivo di fornire agli azionisti una remunerazione aggiuntiva rispetto alla distribuzione di dividendi, impiegando parte delle risorse liquide disponibili. La Società ha comprato un numero di azioni proprie pari a 15.166.444 per un esborso complessivo pari a € 499.993.707,47. A seguito degli acquisti effettuati, alla data dell'11 dicembre 2025 la Società e le sue controllate detenevano 46.606.923 azioni proprie, pari al 3,01% del capitale sociale.

A.2. RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE

A.2.1. LA NOSTRA PERFORMANCE²¹

ANDAMENTO DELLA RACCOLTA

Premi lordi complessivi (€ mln)



Premi lordi complessivi a € 98,1 miliardi (+3,6%), grazie all'andamento positivo del segmento Vita (+1,4%) e del segmento Danni (+7,6%).

Premi lordi complessivi per paese

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Italia	30.843	32.195
Francia	19.509	19.185
Germania	15.492	14.950
Austria	3.280	3.135
Svizzera	1.831	1.843
CEE	5.483	5.063
Spagna	4.112	3.825
Portogallo	2.216	1.809
Asia	9.159	7.367
Europ Assistance	2.566	2.212
Holding di Gruppo e altre società	3.633	3.608
Totale	98.124	95.190

RISULTATO OPERATIVO²²

Il risultato operativo cresce del 9,7%, attestandosi a € 8.004 milioni (€ 7.295 milioni al 31 dicembre 2024), grazie allo sviluppo positivo di tutti i segmenti di business.

²¹ 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 2025, disponibile sul sito web del Gruppo.

²² Per la definizione del concetto di risultato operativo si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2025, disponibile sul sito web del Gruppo.

Risultato operativo totale per segmento

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Risultato operativo totale	8.004	7.295	9,7%
Vita	4.154	3.982	4,3%
Danni	3.663	3.052	20,0%
Asset & Wealth Management	1.194	1.176	1,5%
Holding e altre attività	-610	-536	13,9%
Elisioni intersettoriali	-397	-379	4,8%

Il risultato operativo del segmento Vita è in crescita a € 4.154 milioni (+4,3%), sostenuto dal miglioramento del risultato operativo dei servizi assicurativi.

Il risultato operativo del segmento Danni è in aumento a € 3.663 milioni (+20,0%). L'incremento è guidato dal miglioramento del risultato operativo dei servizi assicurativi, con un combined ratio non attualizzato in miglioramento a 94,3% (-1,6 p.p.). L'andamento del risultato operativo beneficia di una minore sinistralità corrente non attualizzata e da un minor impatto dei sinistri catastrofici.

Il risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management è pari a € 1.194 milioni (+1,5%). Il miglioramento deriva dal maggior risultato dell'Asset Management pari a € 662 milioni (+7,5%) che compensa il minor risultato di Banca Generali pari a € 532 milioni (-5,1%), in flessione per le minori commissioni di performance.

Il risultato operativo del segmento Holding e altre attività diminuisce a € -610 milioni (€ -536 milioni al 31 dicembre 2024) per effetto sia del minor contributo delle Altre attività che dei maggiori costi operativi di holding.

Infine, le elisioni intersettoriali (+4,8%) includono principalmente i dividendi infragruppo.

Risultato operativo per paese

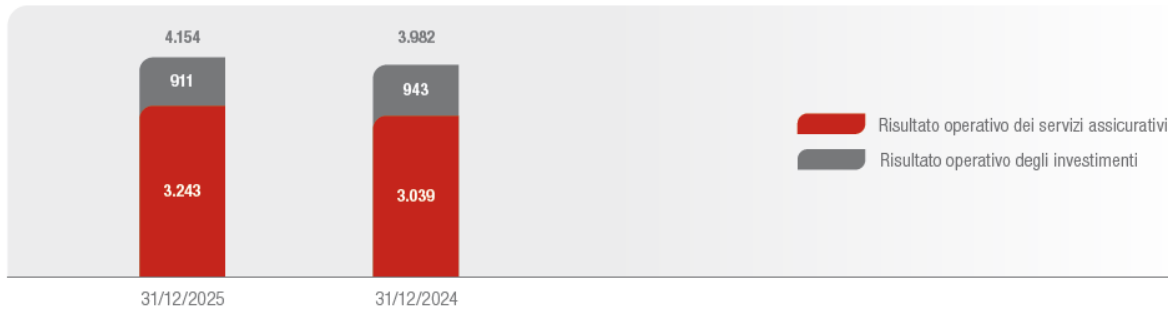
(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Italia	2.392	2.213	8,1%
Francia	1.232	1.211	1,8%
Germania	1.041	955	9,0%
Austria	351	328	6,9%
Svizzera	116	134	-13,6%
CEE	824	704	17,1%
Spagna	403	398	1,1%
Portogallo	160	134	19,8%
Asia	285	260	9,6%
Europ Assistance	184	155	18,5%
Wealth Management	532	560	-5,1%
Asset Management	662	616	7,5%
Holding di Gruppo, altre società e elisioni intersettoriali	-178	-373	-52,2%
Totale	8.004	7.295	9,7%

RISULTATO OPERATIVO VITA

Il risultato operativo del segmento Vita si attesta a € 4.154 milioni (€ 3.982 milioni al 31 dicembre 2024).

Il risultato operativo dei servizi assicurativi migliora a € 3.243 milioni da € 3.039 milioni al 31 dicembre 2024, e compensa la lieve diminuzione del risultato operativo degli investimenti che si attesta a € 911 milioni (€ 943 milioni al 31 dicembre 2024).

Risultato operativo (€ mln)



RISULTATO OPERATIVO DANNI

Il risultato operativo del segmento Danni si attesta a € 3.663 milioni (€ 3.052 milioni al 31 dicembre 2024). Il risultato operativo beneficia dell'incremento del risultato operativo dei servizi assicurativi, che passa da € 1.976 milioni al 31 dicembre 2024 a € 2.613 milioni. In lieve decremento il risultato operativo degli investimenti, che passa da € 1.076 milioni al 31 dicembre 2024 a € 1.050 milioni, e risente principalmente delle dinamiche inflazionistiche in Argentina. Escludendo il contributo dell'Argentina il risultato operativo degli investimenti sarebbe in aumento a € 1.018 milioni (€ 976 milioni al 31 dicembre 2024).

Risultato operativo (€ mln)



RISULTATO NON-OPERATIVO

Il risultato non operativo si attesta a € -1.641 milioni (€ -1.255 milioni al 31 dicembre 2024). In particolare:

- i profitti netti non operativi derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi ammontano a € -82 milioni rispetto agli € 82 milioni al 31 dicembre 2024, per effetto dell'andamento dei mercati finanziari;
- i profitti netti di realizzo non operativi da altri investimenti ammontano a € 41 milioni (€ 135 milioni al 31 dicembre 2024). Al 31 dicembre 2024 era incluso principalmente il provento derivante dalla cessione di TUA Assicurazioni (pari a € 88 milioni²³);
- le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette non operative da altri investimenti si attestano a € -173 milioni (€ -190 milioni al 31 dicembre 2024), grazie alle minori svalutazioni su investimenti immobiliari;
- gli altri costi e ricavi non operativi si attestano a € -910 milioni (€ -710 milioni al 31 dicembre 2024). La voce si compone di € -488 milioni relativi ai costi di ristrutturazione (€ -101 milioni al 31 dicembre 2024), concentrati principalmente in Italia, Germania, Spagna e Portogallo, da € -123 milioni relativi all'ammortamento di attivi immateriali (€ -124 milioni al 31 dicembre 2024), e da € -299 milioni di altri costi netti non operativi (€ -485 milioni al 31 dicembre 2024), in diminuzione in tutti i principali paesi di operatività del Gruppo;

²³ Impatto netto tasse pari a € 58 milioni.

- i costi non operativi di holding si attestano a € -517 milioni (€ -572 milioni al 31 dicembre 2024) riflettendo sia i minori costi di M&A sia i minori costi per interessi passivi sul debito finanziario, i quali ammontano a € -460 milioni (€ -493 milioni al 31 dicembre 2024).

RISULTATO NETTO DI GRUPPO

Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Risultato operativo consolidato	8.004	7.295	9,7%
Risultato non operativo consolidato	-1.641	-1.255	30,8%
Risultato non operativo degli investimenti	-214	28	n.s.
Altri costi e ricavi non operativi	-910	-710	28,1%
Costi non operativi di holding	-517	-572	-9,6%
Risultato del periodo prima delle imposte	6.363	6.041	5,3%
Imposte	-1.717	-1.843	-6,8%
Utile dopo le imposte	4.646	4.198	10,7%
Utile o perdita delle attività operative cessate	17	-31	n.s.
Risultato del periodo consolidato	4.663	4.167	11,9%
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	4.172	3.724	12,0%
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	491	442	10,9%
Risultato netto normalizzato	4.315	3.769	14,5%

Il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo si attesta a € 4.172 milioni (+12,0% rispetto ai € 3.724 milioni al 31 dicembre 2024) e riflette:

- l'andamento del risultato operativo e non operativo sopra commentati;
- il minore impatto della fiscalità, che passa dal 30,5% al 27,0%. Questo è principalmente riconducibile agli effetti positivi di natura straordinaria collegati alla definizione del trattamento fiscale di alcuni oneri in Italia ed in Germania, all'adeguamento dello stock di imposte differite in Germania a seguito della prevista riduzione dell'aliquota relativa alle imposte sul reddito (a partire dal 2028), nonché a minori oneri indeducibili netti;
- il miglioramento del risultato delle attività operative cessate, pari a € 17 milioni (€ -31 milioni al 31 dicembre 2024), e che comprende il differenziale positivo conseguente alle transazioni connesse alla scissione di Cronos Vita SPA²⁴ e la perdita derivante dalla conclusione della cessione di Generali Life Assurance Philippines, mentre al 31 dicembre 2024 includeva la minusvalenza derivante dalla cessione di Generali Sigorta e la perdita non realizzata derivante dall'accordo per la cessione di Generali Life Assurance Philippines;
- il maggior risultato di terzi, pari a € 491 milioni (€ 442 milioni al 31 dicembre 2024), che corrisponde ad un minority rate di 10,5% (10,6% al 31 dicembre 2024), in aumento soprattutto per i risultati di Banca Generali e delle società di Asset Management.

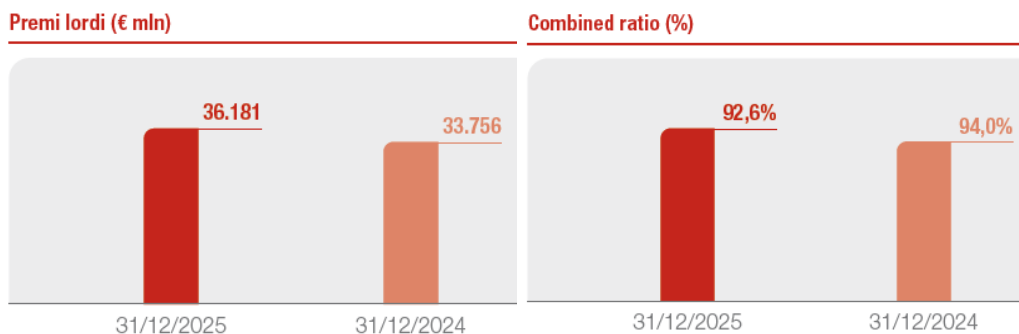
Il risultato netto normalizzato si attesta a € 4.315 milioni, in miglioramento rispetto ai € 3.769 milioni al 31 dicembre 2024, e considera le seguenti normalizzazioni rispetto al risultato netto di € 4.172 milioni:

- € 97 milioni provenienti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero (€ -50 milioni al 31 dicembre 2024);
- € 9 milioni provenienti dall'impatto a conto economico derivante dall'applicazione dello IAS 29, principio contabile dedicato alle economie caratterizzate da iperinflazione (€ 71 milioni al 31 dicembre 2024);
- € 54 milioni provenienti dall'ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni (€ 51 milioni al 31 dicembre 2024);
- € -17 milioni provenienti dagli utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione (€ -27 milioni al 31 dicembre 2024).
- L'EPS normalizzato è pari a € 2,85 in aumento del 16,2% (€ 2,45 al 31 dicembre 2024).

²⁴ Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo Attività operative cessate e attività detenute per la vendita della Nota Integrativa.

A.2.2. RISULTATO DI SOTTOSCRIZIONE²⁵

SEGMENTO DANNI

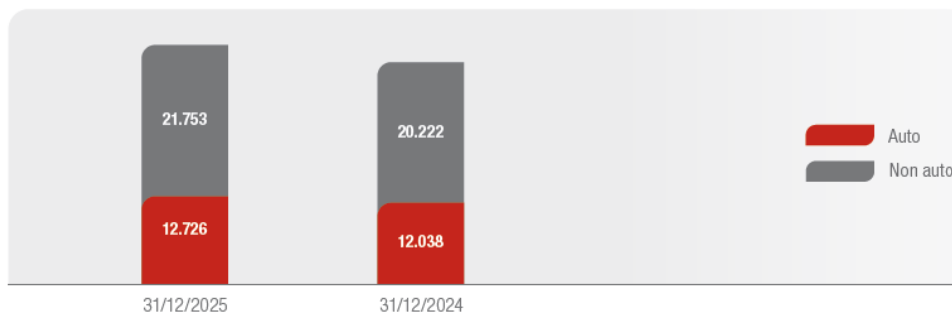


PREMI LORDI EMESSI DEL SEGMENTO DANNI

I premi del segmento Danni sono pari € 36.181 milioni (+7,6% a termini omogenei), grazie alla performance positiva di entrambe le linee di business.

Sono in crescita sia la linea non auto (+7,3%) che la linea auto (+7,5%) ed entrambe riflettono una crescita diffusa in tutte le principali aree di operatività del Gruppo. In particolare, escludendo il contributo dell'Argentina, paese impattato da un contesto di iperinflazione, i premi della linea auto registrerebbero un aumento del 5,7%.

Premi lordi diretti per linea di business (€ mln)



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

²⁵ 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 2025, disponibile sul sito web del Gruppo.

Premi diretti del segmento Danni per linea di business e per paese

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	3.233	3.095	5.851	5.512	9.084	8.607
Francia	1.343	1.278	2.772	2.557	4.115	3.836
Germania	1.805	1.627	2.863	2.742	4.668	4.370
Austria	809	765	1.169	1.119	1.977	1.885
Svizzera	318	307	443	459	761	766
CEE	2.087	1.944	2.038	1.847	4.125	3.791
Spagna	1.212	1.124	1.815	1.695	3.027	2.818
Portogallo	722	649	1.009	934	1.731	1.584
Asia	488	428	810	738	1.298	1.166
Europ Assistance	36	63	2.200	1.886	2.235	1.949
Holding di Gruppo e altre società	675	757	783	732	1.458	1.489
Totale	12.726	12.038	21.753	20.222	34.479	32.261

COMBINED RATIO DEL SEGMENTO DANNI

Indicatori tecnici

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Loss ratio	63,2%	65,2%	-2,0 p.p.
Sinistralità corrente	64,3%	67,2%	-2,9 p.p.
Sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali)	64,3%	65,5%	-1,2 p.p.
Impatto sinistri catastrofali non attualizzati	1,7%	3,6%	-2,0 p.p.
Impatto dell'attualizzazione sulla generazione corrente	-1,7%	-1,9%	0,2 p.p.
Sinistralità delle generazioni precedenti	-1,1%	-2,1%	0,9 p.p.
Expense ratio	29,4%	28,8%	0,6 p.p.
Costi di acquisizione	21,4%	20,4%	1,0 p.p.
Costi di amministrazione e altri costi direttamente attribuibili	7,2%	7,4%	-0,3 p.p.
Altri costi e ricavi operativi	0,8%	1,0%	-0,1 p.p.
Combined ratio	92,6%	94,0%	-1,4 p.p.
Combined ratio non attualizzato	94,3%	95,9%	-1,6 p.p.

Il combined ratio si attesta al 92,6% (94,0% al 31 dicembre 2024) grazie al miglioramento del loss ratio a 63,2% (-2,0 p.p.), parzialmente compensato dall'aumento dell'expense ratio che si attesta a 29,4% (+0,6 p.p.).

La dinamica del loss ratio riflette sia una minore sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali) sia una minor incidenza delle catastrofi naturali non attualizzate, che hanno avuto un impatto pari al 1,7% (3,6% al 31 dicembre 2024) corrispondente

a € -593 milioni (€ -1.202 milioni al 31 dicembre 2024). Tali effetti hanno compensato il minor beneficio derivante dell'attualizzazione della generazione corrente pari a -1,7% (+0,2 p.p.) e il minor contributo delle generazioni precedenti, il quale diminuisce a -1,1% (-2,1% al 31 dicembre 2024). L'expense ratio è in aumento a 29,4% (+0,6 p.p.) a seguito dell'aumento dei costi di acquisizione, mentre risultano in calo i costi di amministrazione.

Il combined ratio non attualizzato - che esclude l'impatto dell'attualizzazione dei sinistri - ha registrato un miglioramento a 94,3% (95,9% al 31 dicembre 2024).

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

Indicatori tecnici per paese

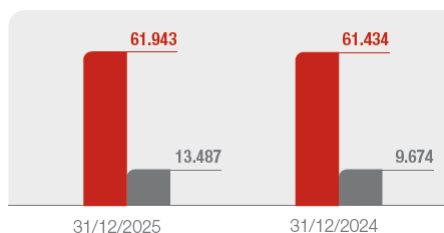
	Combined ratio (*)		Loss ratio		Expense ratio	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	93,0%	94,1%	65,5%	67,2%	27,5%	26,9%
Francia	94,0%	94,1%	70,5%	71,0%	23,4%	23,1%
Germania	90,7%	92,5%	61,1%	62,5%	29,5%	30,0%
Austria	91,7%	92,2%	64,4%	65,0%	27,3%	27,2%
Svizzera	101,2%	101,7%	71,6%	72,6%	29,6%	29,1%
CEE	90,0%	92,5%	56,1%	58,2%	33,9%	34,3%
Spagna	96,2%	96,2%	69,0%	73,4%	27,2%	22,8%
Portogallo	94,9%	95,9%	70,3%	72,1%	24,6%	23,9%
Asia	100,3%	99,0%	66,5%	66,3%	33,7%	32,8%
Europ Assistance	93,5%	94,1%	59,4%	60,6%	34,1%	33,5%
Holding di Gruppo e altre società (**)	92,6%	96,5%	70,0%	73,8%	22,6%	22,8%
Totale	92,6%	94,0%	63,2%	65,2%	29,4%	28,8%

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali non attualizzati incide sul combined ratio del Gruppo per 1,7 p.p., di cui 2,5 p.p. in Italia, 2,6 p.p. in Francia, 1,1 p.p. in Germania, 1,8 p.p. in Austria, 0,0 p.p. in Svizzera, 2,2 p.p. in CEE, 0,1 p.p. in Spagna, 0,2 p.p. in Portogallo, 0,0 p.p. in Asia, 0,0 p.p. in Europ Assistance, 1,7 p.p. in Holding di Gruppo e altre società (al 31 dicembre 2024 avevano inciso sul combined ratio di Gruppo per 3,6 p.p., di cui 2,7 p.p. in Italia, 3,0 p.p. in Francia, 4,0 p.p. in Germania, 6,3 p.p. in Austria, 0,8 p.p. in Svizzera, 5,7 p.p. in CEE, 0,5 p.p. in Spagna, 0,1 p.p. in Portogallo, 0,2 p.p. in Asia, 0,1 p.p. in Europ Assistance, 7,0 p.p. in Holding di Gruppo e altre società).

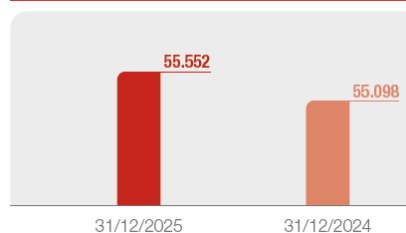
(**) Il ratio calcolato per le Holding di Gruppo e altre società esclude le elisioni intersettoriali.

SEGMENTO VITA

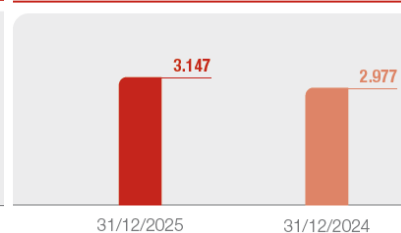
Premi lordi e raccolta netta (€ mln)



PVNB (€ mln)



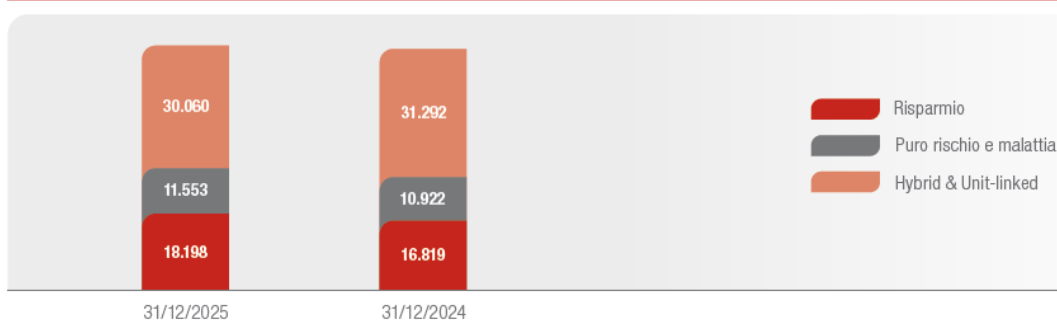
NBV (€ mln)



PREMI LORDI EMESSI DEL SEGMENTO VITA

I premi del segmento Vita²⁶ ammontano a € 61.943 milioni (+1,4% a termini omogenei) grazie al contributo delle linee prodotti risparmio tradizionali e puro rischio e malattia. In particolare, la linea prodotti risparmio tradizionali (+10,7%), cresce soprattutto in Asia (+46,3%), mentre la linea puro rischio e malattia (+5,6%), cresce in quasi tutti i paesi di operatività del Gruppo. Al contrario la decrescita della linea prodotti ibridi e unit-linked (-4,0%) deriva soprattutto dalla flessione registrata in Italia (-13,5%) anche a seguito della forte produzione conseguente alle iniziative commerciali implementate nel 2024.

Premi lordi diretti per linea di business (€ mln)



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

Premi diretti del segmento Vita per linea di business e per paese

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Hybrid & Unit-linked		Totale	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	9.841	10.139	549	345	11.144	12.875	21.534	23.360
Francia	3	7	3.277	3.215	10.777	10.593	14.057	13.815
Germania	1.620	1.667	3.946	3.823	5.244	5.083	10.810	10.572
Austria	277	290	572	518	449	438	1.298	1.246
Svizzera	156	162	28	25	885	889	1.069	1.076
CEE	121	139	555	493	623	586	1.299	1.218
Spagna	310	310	384	350	289	248	983	908
Portogallo	148	17	84	79	252	128	484	224
Asia	5.656	4.035	1.422	1.405	380	438	7.458	5.877
Holding di Gruppo e altre società	66	54	735	668	17	15	819	737
Totale	18.198	16.819	11.553	10.922	30.060	31.292	59.811	59.033

RACCOLTA NETTA

La raccolta netta Vita - definita come differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € 13.487 milioni (+42,5%), grazie anche alla riduzione dei riscatti. La raccolta netta della linea prodotti risparmio tradizionali cresce a € 2.406 milioni (€ -312 milioni al 31 dicembre 2024), grazie allo sviluppo in Italia, Germania e Asia. La raccolta netta della linea puro rischio e malattia è in aumento a € 4.472 milioni (€ 4.078 milioni al 31 dicembre 2024), grazie principalmente alla raccolta in Italia, mentre la raccolta netta della linea prodotti ibridi e unit-linked è pari a € 6.608 milioni (€ 5.908 milioni al 31 dicembre 2024) a seguito dell'incremento registrato in Francia.

²⁶ Comprensivi di premi da contratti di investimento per € 1.763 milioni (€ 1.566 milioni al 31 dicembre 2024).

(in milioni di euro)	Raccolta netta	
	31/12/2025	31/12/2024
Italia	1.686	1.536
Francia	3.848	2.946
Germania	1.421	881
Austria	56	84
Svizzera	1	88
CEE	418	354
Spagna	-24	-57
Portogallo	358	71
Asia	5.290	3.432
Holding di Gruppo e altre società	432	338
Totale	13.487	9.674

NUOVA PRODUZIONE VITA

Il valore della nuova produzione (NBV) rappresenta il valore atteso dei profitti futuri con riferimento ai nuovi contratti del segmento Vita emessi nel periodo di rendicontazione. Il NBV dell'anno è calcolato come la somma algebrica dei NBV di ogni trimestre, ognuno determinato con ipotesi operative ed economiche relative all'inizio del periodo di emissione.

Il NBV viene definito come il contributo al CSM Vita della nuova produzione, integrato dei seguenti elementi al fine di fornire una rappresentazione economica completa dell'indicatore:

- il valore dei contratti misurati con il metodo dell'allocazione dei premi (PAA);
- il valore dei contratti di investimento classificati ai sensi dell'IFRS 9;
- l'impatto di nuovi contratti emessi in perdita (componente recupero perdite);
- il costo della riassicurazione esterna al Gruppo.

La tabella riportata di seguito compara il NBV, il valore attuale dei premi futuri relativi alla nuova produzione (PVNBP) e la redditività espressa in termini di PVNBP (NBM) del 2025 con il rispettivo valore del 2024. Le variazioni sono mostrate a termini omogenei, neutralizzando l'impatto delle variazioni del perimetro e dei tassi di cambio.

Valore della nuova produzione

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Totale premi della nuova produzione	32.768	32.883	0,3%
Premi annui	2.877	3.170	-7,4%
Premi unici	29.891	29.713	1,1%
PVNBP	55.552	55.098	1,5%
NBV	3.147	2.977	6,2%
NBM	5,66%	5,40%	0,25 p.p.

Dal 2024 al 2025, il PVNBP registra un lieve incremento (+1,5%), raggiungendo € 55,6 miliardi, principalmente grazie alla solida produzione in Asia, Francia e Germania solo in parte mitigato dal rallentamento registrato in Italia.

In termini di linee di business, i volumi della linea puro rischio e malattia registrano un'ottima crescita (+9,8%) in tutte le aree. I prodotti di risparmio tradizionali presentano un lieve aumento (+0,9%) grazie ad una rilevante produzione in Asia, quasi completamente compensata dal calo registrato in Italia a seguito delle iniziative commerciali del 2024 a supporto della raccolta netta. La linea ibridi e unit-linked ha evidenziato un lieve rallentamento (-1,3%), dovuto principalmente alla riduzione delle vendite dei prodotti ibridi in Italia, in parte compensata dalla sostenuta produzione in Germania e Francia.

La redditività della nuova produzione, misurata in termini di PVNBP, si attesta al 5,66%, in aumento di 0,25 p.p., riflettendo principalmente gli effetti positivi di un mix di prodotti più favorevole e migliori caratteristiche contrattuali (+0,30 p.p.), parzialmente mitigati dall'impatto dei tassi di interesse (-0,04 p.p.) e da altri effetti compensativi distribuiti tra le società assicurative del Gruppo.

La seguente tabella mostra gli elementi della derivazione del NBV a partire dal CSM della nuova produzione.

Derivazione del New Business Value

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
CSM della nuova produzione	3.010	2.827
Perimetro (*)	196	192
Riassicurazione	-59	-41
Valore della nuova produzione	3.147	2.977

(*) Include i contratti di investimento, il valore dei contratti misurati con il PAA e la componente recupero perdite.

In particolare, come menzionato in precedenza, il valore della nuova produzione è derivato dal CSM della nuova produzione a cui vengono aggiunti il valore dei contratti misurati con il PAA e dei contratti di investimento (perimetro) al netto del costo della riassicurazione extra-gruppo (riassicurazione).

A.3. RISULTATI DI INVESTIMENTO

Il Gruppo Generali mira a massimizzare i rendimenti degli investimenti per un determinato risk appetite e raggiungere gli obiettivi di piano strategico attraverso la diversificazione del portafoglio e un'accurata strategia di investimento basata sul matching delle passività assicurative.

Dopo la fine della stagione di rialzo dei tassi e l'inizio di politiche monetarie meno restrittive la duration degli attivi è rimasta sostanzialmente inalterata al fine di limitare il rischio di mercato, mantenendo invariata la corrispondenza tra attivi e passivi. In generale si è provveduto a mantenere tale corrispondenza, distinguendo tra i portafogli con flussi tecnici più stabili o in crescita, dove è provveduto ad estendere la duration e ridurre i disallineamenti di duration tra attivi e passivi e/o a bloccare investimenti a tassi di interesse più elevati.

Le attività d'investimento hanno portato ad lieve incremento dei titoli di stato, con in aggiunta un positivo effetto mercato. Sul fronte del credito le obbligazioni corporate sono aumentate sia nei portafogli Danni che Vita, principalmente per effetto di acquisti netti.

Sul versante azionario, l'esposizione è aumentata, principalmente a seguito di una positiva performance del mercato. Tale classe è gestita attivamente da un lato attraverso strategie di hedging, al fine di limitare il rischio di ribasso, dall'altro mediante la riallocazione settoriale e geografica.

Il Gruppo sta perseguendo la diversificazione verso classi di attivi alternative e aumentando la target allocation nei mercati private che sono ritenuti più appetibili rispetto ai mercati pubblici sia in termini di rendimento assoluto sia di impatto dal punto di vista Solvency II. La strategia viene attuata in base alle condizioni di mercato e tenendo conto dell'illiquidità di questa classe di attivi. Per una parte del portafoglio di Private Debt, si è provveduto a coprire l'esposizione ai tassi variabili per bloccare il livello attuale dei tassi privo di rischio (risk-free). Nell'ambito Private Equity si è proseguito con la sottoscrizione di nuovi investimenti per mantenere l'obiettivo di incremento nel lungo termine in questa classe di attivi. Sul Real Estate, si è posta maggiore prudenza nelle sottoscrizioni di nuovi impegni, rimanendo focalizzati ad aumentare la diversificazione geografica ed aperti ad opportunità di mercato attrattive.

In questo capitolo è fornita una panoramica degli investimenti del Gruppo, con la suddivisione per classi di attivi e relativi rendimenti.

ANALISI PER CLASSE DI ATTIVITÀ

Al 31 dicembre 2025 gli investimenti complessivi di Gruppo, espressi in valori rilevati nel bilancio consolidato IFRS, ammontano a € 516.175 milioni, in aumento del 3,87% rispetto al 31 dicembre 2024. Gli investimenti General Account del Gruppo ammontano a € 380.057

milioni (€ 373.065 milioni, +1,87% rispetto al 31 dicembre 2024) e gli investimenti unit/index linked risultano pari a € 136.118 milioni (€ 123.855 milioni, +9,9% rispetto al 31 dicembre 2024).

(milioni di euro)	Totale Gruppo		Vita		Danni	
	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025
Investimenti a reddito fisso	294.154	302.571	246.376	249.096	33.498	36.270
Obbligazioni governative	139.053	140.715	116.387	116.166	13.808	14.140
Obbligazioni corporate	105.205	107.839	88.152	88.564	15.888	17.647
Altri strumenti a reddito fisso	49.895	54.017	41.837	44.366	3.802	4.483
Strumenti di capitale	27.229	27.712	23.289	23.918	3.624	3.469
Investimenti immobiliari	26.687	26.387	23.865	23.802	2.809	2.580
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	17.192	14.470	7.797	7.274	4.861	4.539
Altri investimenti	7.805	8.917	6.152	6.985	2.592	2.666
Totale investimenti - General Account	373.065	380.057	307.479	311.075	47.383	49.525
Investimenti unit/index linked	123.855	136.118	123.855	136.118	-	-
Totale investimenti complessivi	496.920	516.175	431.334	447.193	47.383	49.525

Con riferimento all'incidenza delle principali categorie di investimenti, l'esposizione relativa degli investimenti a reddito fisso, pari al 79,6% (78,8% al 31 dicembre 2024) del totale investimenti General Account, è lievemente aumentata.

Le obbligazioni governative, che rappresentano il 46,5% (47,3% al 31 dicembre 2024) degli investimenti a reddito fisso, si attestano a € 140.715 milioni (€ 139.053 milioni al 31 dicembre 2024), con i titoli di Stato italiani che rappresentano il 25% del totale investimenti a reddito fisso. L'esposizione a singoli titoli di Stato è allocata principalmente ai rispettivi Paesi di operatività.

Le obbligazioni corporate crescono nel corso dell'anno a € 107.839 milioni (€ 105.205 milioni al 31 dicembre 2024), con un'incidenza pari al 35,6% (35,8% al 31 dicembre 2024) del portafoglio a reddito fisso. La variazione positiva nel periodo è supportata principalmente dalle nuove acquisizioni.

I titoli azionari crescono nel corso del 2025 e si attestano a € 27.717 milioni (€ 27.229 milioni al 31 dicembre 2024), pari al 7,3% (7,3% al 31 dicembre 2024) del totale investimenti General Account. La variazione nel periodo è ascrivibile principalmente a un positivo effetto mercato e a un incremento delle esposizioni verso gli strumenti alternativi.

Relativamente alle altre componenti dell'asset mix, gli investimenti immobiliari si attestano a € 26.387 milioni (€ 26.687 milioni al 31 dicembre 2024), con un decremento dell'incidenza al 6,9% (7,2% al 31 dicembre 2024) del totale investimenti General Account, così come le disponibilità liquide e mezzi equivalenti si riducono nel corso dell'anno a € 14.470 milioni (€ 17.192 milioni al 31 dicembre 2024). L'incidenza delle disponibilità liquide è pari al 3,8% (4,6% al 31 dicembre 2024) del totale investimenti General Account. Gli Altri investimenti registrano un aumento a € 8.917 milioni (€ 7.805 milioni al 31 dicembre 2024), pari al 2,3% (2,1% al 31 dicembre 2024) del totale investimenti General Account. Si ricorda che gli altri investimenti comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati.

REDDITIVITA' DEGLI INVESTIMENTI

%	Totale Gruppo		Vita		Danni	
	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025
Investimenti a reddito fisso						
Reddittività corrente netta	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	4,2%	3,4%
Reddittività di conto economico	3,2%	3,3%	3,2%	3,3%	4,0%	3,3%
Strumenti di capitale						
Reddittività corrente netta	3,1%	3,7%	2,5%	3,1%	4,7%	5,5%
Reddittività di conto economico	7,3%	4,9%	7,3%	4,9%	5,8%	3,2%
Investimenti immobiliari						
Reddittività corrente netta	4,1%	4,2%	4,0%	4,0%	5,2%	5,6%
Reddittività di conto economico	1,4%	3,0%	0,8%	2,5%	5,9%	6,7%
Totale						
Reddittività corrente netta	3,3%	3,4%	3,2%	3,4%	4,4%	3,9%
Reddittività di conto economico	3,5%	3,2%	3,3%	3,2%	4,6%	3,3%
Reddittività complessiva	4,5%	2,1%	4,3%	1,8%	6,0%	3,1%

La redditività corrente risulta in aumento, attestandosi al 3,4% (3,3% al 31 dicembre 2024). L'aumento della redditività corrente di Gruppo è influenzato dal maggior contributo degli strumenti di capitale.

La redditività di conto economico registra una diminuzione attestandosi a 3,2% (3,5% al 31 dicembre 2024), principalmente legata a un minor contributo da parte degli investimenti in Private Equity. L'andamento dell'harvesting rate si mantiene sostanzialmente stabile allo 0,1% (0,2% al 31 dicembre 2024), grazie al positivo contributo degli strumenti di capitale e delle minori perdite di valore nel portafoglio immobiliare.

Il contributo della redditività complessiva, data dalla somma della redditività di conto economico e dai profitti netti non realizzati registrati nel conto economico complessivo, seppur positivo, risulta in flessione all' 2,1% (4,5% al 31 dicembre 2024), a seguito della minor contribuzione da parte degli investimenti obbligazionari in particolare governativi.

INFORMAZIONI RELATIVI A OPERAZIONI DI 'SECURITIZATION' DEGLI INVESTIMENTI

Gli investimenti del Gruppo in titoli cartolarizzati sono limitati, rappresentando meno dello 1% del totale degli investimenti in titoli a reddito fisso. I titoli cartolarizzati sono soggetti a limiti interni definiti a livello delle singole compagnie e monitorati su base mensile in tutto il Gruppo.

A.4. RISULTATI DI ALTRE ATTIVITA'

SEGMENTO ASSET & WEALTH MANAGEMENT

Il segmento Asset & Wealth Management, oltre ad includere le attività del gruppo Banca Generali, opera come fornitore di prodotti e servizi sia per le compagnie assicurative del Gruppo, sia per clienti terzi identificandone opportunità di investimento e gestendone contestualmente i rischi. Tali prodotti includono fondi di tipo azionario e a reddito fisso, così come prodotti alternativi.

Il segmento Asset & Wealth Management comprende società che possono avere specializzazioni sia su clienti istituzionali o retail, sulle compagnie assicurative del Gruppo o su clienti terzi, sia su prodotti come ad esempio i real assets, le strategie high conviction o soluzioni più tradizionali.

Risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management	1.194	1.176	1,5%
Asset Management	662	616	7,5%
Banca Generali (*)	532	560	-5,1%

(*) Contributo operativo del gruppo Banca Generali ai risultati di Gruppo.

Il risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management si attesta a € 1.194 milioni (+1,5%).

Il miglioramento del risultato operativo del segmento Asset Management, pari a € 662 milioni (+7,5%), riflette oltre alle maggiori commissioni di performance, anche il contributo di Conning Holdings Limited (CHL) e delle sue controllate, inclusa MGG Investment Group²⁷.

Il decremento del risultato operativo del gruppo Banca Generali, pari a € 532 milioni (-5,1%), riflette il minor contributo delle commissioni di performance. La raccolta netta del gruppo Banca Generali²⁸ per il 2025 è pari a € 6,8 miliardi in crescita del 3% rispetto all'anno precedente.

²⁷ CHL è stata consolidata linea per linea a partire da aprile 2024. MGG Investment Group è stata consolidata linea per linea a partire da ottobre 2025.

²⁸ Inclusiva della raccolta netta da conti correnti.

FOCUS SU ASSET MANAGEMENT

Dati principali

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Ricavi operativi	1.632	1.450	12,6%
Costi operativi	-970	-834	16,3%
Risultato netto normalizzato ²⁹	356	343	3,6%
Cost/Income ratio	59,4%	57,5%	1,9 p.p.

(in miliardi di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Asset Under Management	712	695	2,4%
di cui Asset Under Management di parti terze	273	271	0,8%

I ricavi operativi crescono a € 1.632 milioni (+12,6%), grazie al contributo di CHL e delle sue controllate, che contribuiscono per € 378 milioni (€ 278 milioni al 31 dicembre 2024), al maggior valore medio degli Asset Under Management (AUM) e all'incremento del margine medio delle commissioni.

I costi operativi ammontano a € 970 milioni (+16,3%), principalmente per effetto dell'inclusione di CHL e delle sue controllate, per € 280 milioni (€ 207 milioni al 31 dicembre 2024), oltre che per la crescita dei costi del personale.

Il cost/income ratio – calcolato come rapporto tra costi operativi e ricavi operativi – si è attestato al 59,4%, in aumento a seguito del consolidamento di CHL e delle sue controllate¹⁶, che presentano un rapporto costi/ricavi medio del 73,9%.

Il risultato netto normalizzato³⁰ del segmento Asset Management si attesta a € 356 milioni (+3,6%). Oltre all'andamento dei ricavi e dei costi operativi sopra commentati, il risultato netto normalizzato è stato influenzato anche dai costi d'integrazione e M&A e da altri elementi non ricorrenti rilevati nel risultato non operativo.

Gli Assets Under Management ammontano a € 712 miliardi, in aumento del 2,4% rispetto alla fine del 2024. Questo risultato è stato ottenuto malgrado un impatto negativo di circa € 26 miliardi dovuto all'andamento dei cambi valutari. La crescita è stata sostenuta principalmente da flussi netti positivi per € 16,2 miliardi e dall'andamento favorevole dei mercati finanziari.

Il deprezzamento del dollaro statunitense ha inciso in particolare sugli AUM di terzi limitandone la crescita (+0,8%). Gli AUM di terzi si attestano a € 273 miliardi, grazie a flussi netti positivi per € 9,6 miliardi, sostenuti da ottime performance da parte di quasi tutte le affiliate.

SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITA'

Tale raggruppamento è un insieme eterogeneo di attività né assicurative né di Asset & Wealth Management – ricomprese nei precedenti segmenti - e in particolare comprende le holding finanziarie, le attività di fornitura di servizi internazionali e ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative nonché i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business. I costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento includono principalmente le spese di regia sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali nell'attività di direzione e coordinamento, i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte della Capogruppo nonché gli interessi passivi sul debito finanziario del Gruppo.

²⁹ Dopo le pertinenze di terzi.

³⁰ Dopo le pertinenze di terzi.

Risultato operativo del segmento Holding e altre attività

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Holding e altre attività	-610	-536	13,9%
Altre attività (*)	150	157	-4,2%
Costi operativi di holding	-760	-693	9,8%

(*) Include altre società finanziarie, holding finanziarie, attività di fornitura di servizi internazionali e altre attività accessorie.

Il risultato operativo del segmento Holding e altre attività si attesta a € -610 milioni (€ -536 milioni al 31 dicembre 2024).

La flessione del contributo delle Altre attività, il cui risultato operativo ammonta a € 150 milioni (€ 157 milioni al 31 dicembre 2024), è principalmente influenzata da un pagamento una tantum di exit tax legato alla chiusura di un'entità estera e dai minori dividendi infragruppo.

I costi operativi di holding crescono del 9,8% anche a seguito dei costi connessi ai progetti strategici.

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 esclusivamente relativi a leasing operativi per l'utilizzo di immobili per attività commerciali, auto aziendali, mobili e attrezzature per ufficio.

Inoltre, le società del Gruppo Generali agiscono in qualità di lessor, in relazione agli immobili di proprietà attraverso contratti di leasing operativo, che coinvolgono parte sostanziale 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 bancassurance, 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 € 14,2 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 € 1,3 miliardi nel 2025.

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 € 97,3 miliardi di premi lordi emessi, € 8,5 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 sottoscritti da fondi di private equity del Gruppo. Inoltre, si segnala che il Gruppo ha sottoscritto impegni riferiti a differenti opportunità di investimento, in particolare a fondi di investimento esposti prevalentemente ad investimenti immobiliari, di private debt e azionari nonché in maniera residuale a finanziamenti.

Sono in essere anche due impegni intragruppo tra Assicurazioni Generali e Generali Vie, 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.

Si segnala inoltre l'impegno infragruppo di Assicurazioni Generali, sorto nel 2020, di fornire a Generali Personenversicherungen AG i mezzi finanziari necessari qualora non fosse in grado di adempiere ai propri impegni tecnici, fino ad un massimo di 1,1 miliardi di franchi svizzeri.

B. Sistema di Governance

B.1. INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

IL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE DEL GRUPPO

Il sistema di corporate governance delle principali società del Gruppo Generali (imprese di assicurazione e riassicurazione, società di gestione, banche e altre entità significative) è definito dalla Capogruppo in apposite disposizioni normative interne.

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 Assicurazioni Generali (AG) sono contenute nell'SFCR della Società, disponibile sul sito www.generali.com.

REGOLE SULLA COMPOSIZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

Come regola generale, l'organo di amministrazione, gestione o supervisione di ciascuna società del Gruppo deve avere un numero di componenti proporzionato alla dimensione e alla complessità di tale società e la sua composizione deve seguire specifici criteri funzionali. I candidati, compresi quelli per i 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 il personale dipendente del Gruppo, con l'eccezione delle controllate quotate. Al presidente dell'organo amministrativo non possono essere attribuiti compiti esecutivi. I componenti dell'organo amministrativo e l'organo complessivamente considerato devono possedere i requisiti di professionalità e onorabilità definiti nella politica di Gruppo "Fit & Proper Group Policy" e dettagliata nella sezione B.2.

COMPETENZE GENERALI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

L'organo amministrativo ha la responsabilità ultima sull'osservanza delle leggi e delle disposizioni regolamentari e amministrative applicabili. Per le imprese assicurative e riassicurative in particolare, ha la responsabilità di assicurare la conformità dell'operato aziendale alla Direttiva Solvency II.

Specifiche regole riguardano le "competenze riservate", vale a dire le competenze che le società del Gruppo³¹ devono riservare alla competenza esclusiva dell'organo amministrativo. 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 all'organo amministrativo includono almeno quelle di seguito elencate:

- approvazione della struttura organizzativa;
- definizione e approvazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- attribuzione, modifica e revoca di poteri delegati a favore di uno o più dei suoi componenti;
- definizione delle politiche di remunerazione a favore dei dipendenti e dei componenti degli organi sociali (in linea con la politica di Gruppo);
- 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 proposta 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 e 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 di valore rilevante non gestiti nell'ambito di mandati di gestione;
- fusioni o scissioni ove totale degli attivi fusi o scissi sia materiale per la società;
- fornitura di beni e servizi, ove il valore dei beni o servizi sia materiale per la società;

³¹ Eccetto le società del Gruppo che rientrano nelle seguenti categorie (i) joint ventures, (ii) controllate non attive, (iii) controllate in liquidazione, e (iv) Real Estate Special Purpose Vehicle.

- accordi di cooperazione per l'esercizio e lo sviluppo dell'attività della controllata (ad esempio: accordi di bancassicurazione), aventi un valore materiale per la società;
- emissioni di strumenti finanziari ove valore della transazione sia materiale per la società;
- concessione di prestiti, esecuzione (come mutuatario) di contratti di prestito e garanzie (non pertinenti all'attività assicurativa), o transazioni simili, ove materiali per la società;
- Accordi transattivi, ove materiali per la società.

COMPETENZE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO IN RELAZIONE AL SISTEMA DI GOVERNANCE

Le società del Gruppo devono osservare le "Direttive di Gruppo sul sistema di governance". Si tratta di disposizioni che riguardano specificamente il ruolo dell'organo amministrativo in relazione al sistema di governance, ivi incluso il Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi ("SCIGR"). In particolare, in base a queste disposizioni, l'organo amministrativo deve assicurare che il sistema sia coerente con le normative esterne, le citate direttive e le altre politiche di Gruppo applicabili in ogni momento. A questo fine, l'organo amministrativo, supportato dalle funzioni fondamentali, rivaluta periodicamente e almeno una volta l'anno l'adeguatezza del sistema di governance.

In particolare, le competenze dell'organo amministrativo in relazione al sistema di governance includono almeno quelle di seguito elencate:

- istituire le Funzioni Fondamentali, 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 l'organo amministrativo dalle proprie responsabilità;
- adottare le politiche di Gruppo rilevanti e definire gli strumenti attraverso i quali l'Alta Direzione³² implementa il sistema di controllo interno e lo mantiene adeguato ed efficace;
- determinare l'ambito e la frequenza del riesame interno 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 questo riesame interno sia effettuato con regolarità;
- assicurare l'adozione e la formalizzazione di adeguati processi decisionali, e che le funzioni siano adeguatamente separate;
- approvare il sistema di deleghe di poteri e responsabilità, assicurandosi che rimanga adeguato nel tempo; avendo cura di evitare un'eccessiva concentrazione dei poteri su un soggetto/un'entità e predisponendo strumenti di valutazione dell'esercizio delle deleghe, con la conseguente possibilità di prevedere adeguati meccanismi di emergenza qualora decida di riservarsi le deleghe di poteri;
- svolgere i compiti relativi alla Valutazione Interna del Rischio e della Solvibilità (ORSA), alla concentrazione del rischio e alle operazioni infragruppo;
- fissare i livelli target di rischio; definire, sulla base dei risultati dell'ORSA, la propensione al rischio in linea con le esigenze generali di solvibilità e identificare i limiti complessivi di tolleranza al rischio, riesaminandoli almeno una volta all'anno e assicurandosi che rimangano adeguati nel tempo;
- approvare le principali strategie di gestione del rischio anche in considerazione del medio e lungo termine, e adottare il piano di emergenza per le principali fonti di rischio individuate;
- valutare che l'Alta Direzione attui correttamente il sistema di governance, in conformità con la presente direttiva e verificare che la stessa ne valuti la funzionalità e l'adeguatezza;
- disporre verifiche periodiche sull'efficacia e l'adeguatezza del sistema di governance, richiedendo di essere tempestivamente informata sulle principali tematiche, al fine di poter fornire direttive sulle misure correttive da adottare e verificarne successivamente 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 al proprio interno, l'Alta Direzione e le funzioni fondamentali, anche proattivamente, per assicurarne l'efficacia;
- effettuare, almeno una volta l'anno, una valutazione della dimensione, della composizione e del funzionamento dell'organo amministrativo nel suo complesso e dei suoi comitati, valutando le specifiche professionalità di cui viene ritenuta appropriata la presenza al suo interno e proponendo possibili azioni correttive.

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

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 21.05.2025 ha nominato il Chief Executive Officer, in qualità di componente esecutivo dell'organo amministrativo, Consigliere Responsabile per l'Antiriciclaggio a livello di Gruppo, al fine di garantire – con il supporto del Group Chief Anti Financial Crime Officer - un'adeguata informativa allo stesso organo amministrativo e al BoD sui rischi in materia ML, in ottemperanza con quanto previsto dal Regolamento IVASS 12 febbraio 2019, n. 44 e s.m.i..

³² L'Amministratore Delegato, il general manager (se presente) nonché i responsabili delle funzioni che svolgono compiti di supervisione incluse, almeno, le prime linee di riporto dell'Amministratore Delegato o del general manager (se presente).

COMITATI INTERNI ALL'ORGANO AMMINISTRATIVO

L'organo amministrativo deve valutare se istituire al proprio interno un comitato per il controllo interno e i rischi, 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 e i rischi o il componente designato dell'organo amministrativo, 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 aziendali.

L'organo amministrativo 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 sul suo controllo.

Tale 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 remunerazioni, l'organo amministrativo deve assumere i compiti che altrimenti sarebbero stati assegnati al comitato per la remunerazione, in modo da evitare conflitti di interesse.

Tra i compiti del comitato figurano i seguenti:

- a) sostenere l'organo amministrativo nella definizione della politica retributiva;
- b) preparare le decisioni in materia di remunerazione;
- c) riesaminare regolarmente la politica per assicurarsi che rimanga adeguata durante le modifiche alle operazioni o all'ambiente operativo;
- d) individuare i potenziali conflitti di interesse e le misure adottate per risolverli; e
- e) fornire informazioni adeguate all'organo amministrativo in merito ai risultati della politica retributiva.

Il comitato remunerazioni 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 DI GESTIONE DEI RISCHI

L'organo amministrativo 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.

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, in attuazione delle direttive definite dall'organo amministrativo.

L'Alta Direzione supporta il CEO nell'espletamento del suo mandato.

In particolare, il CEO:

- definisce nel dettaglio l'assetto organizzativo, 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'organo amministrativo; 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 alla gestione dei rischi come definite dall'organo amministrativo, 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 le politiche di controllo interno e di gestione dei rischi;
- sovrintende il mantenimento della funzionalità e dell'adeguatezza complessiva dell'assetto organizzativo e del sistema di governance;
- assicura che l'organo amministrativo sia periodicamente informato sull'efficacia e sull'adeguatezza del sistema di governance e, in ogni caso, tempestivamente, ogni volta che emergono situazioni critiche significative;
- attua le istruzioni impartite dall'organo amministrativo in merito alle misure da adottare per risolvere i problemi e migliorare il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- propone all'organo amministrativo iniziative volte a migliorare e rafforzare il sistema di governance.

Sulla base del sistema dei poteri delegati applicabile, ciascuna società del Gruppo (incluse le succursali) deve istituire un comitato di gestione dei rischi, o equivalente, per supportare il CEO nell'implementazione, mantenimento e monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. I Responsabili delle Funzioni Fondamentali partecipano alle riunioni del comitato fornendo la propria valutazione sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

Il comitato di gestione dei 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 governance 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 funzione attuariale (solo per le imprese assicurative e riassicurative), la funzione compliance, la funzione anti financial crime (ove previsto) e la funzione 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. La funzione Anti Financial Crime è assimilata ad una Funzione Fondamentale. Queste funzioni devono essere considerate funzioni essenziali nel sistema di governance delle società regolamentate del Gruppo e delle altre principali società.

Esse riportano direttamente all'organo amministrativo il quale nomina e revoca i relativi responsabili, definendone altresì la retribuzione e si assicura che esse siano dotate di risorse adeguate. L'organo amministrativo valuta gli esiti delle attività svolte da queste funzioni e ne approva i piani di attività.

Le Funzioni Fondamentali hanno libero accesso a tutte le informazioni necessarie allo svolgimento dei loro compiti.

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 interferenze e (ii) essere in grado di riportare i loro risultati e tutte le istanze e suggerimenti all'organo amministrativo senza che vengano poste restrizioni riguardo alla loro portata o contenuto.

FUNZIONE ATTUARIALE

La funzione Attuariale supporta il Consiglio di Amministrazione coordinando il calcolo delle riserve tecniche secondo Solvency II, esprimendo un'opinione sulla politica di sottoscrizione globale e sugli accordi di riassicurazione, nonché contribuendo all'implementazione efficace del sistema di gestione dei rischi.

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

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

Inoltre, la Group Actuarial Function esprime un parere sulla politica di sottoscrizione globale e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione e contribuisce ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi.

Maggiori dettagli sulla responsabilità della funzione attuariale sono riportati nella sezione B.6 della presente relazione.

FUNZIONE DI COMPLIANCE

La funzione di compliance ha la responsabilità di valutare che l'organizzazione e le procedure interne siano adeguate a gestire il possibile rischio di incorrere in sanzioni amministrative o giudiziarie, subire perdite economiche o danni alla reputazione conseguentemente alla non conformità con le leggi, i regolamenti, le disposizioni emanate dalle autorità di vigilanza o con le norme di autoregolamentazione; nonché il rischio derivante da cambiamenti sfavorevoli del contesto normativo o dell'orientamento giudiziario (rischio di compliance).

A tal fine, la funzione di compliance:

- a) individua in ogni momento i requisiti normativi applicabili, ne valuta l'impatto sui processi e sulle procedure, supportando e consigliando gli organi sociali e le altre funzioni sulle tematiche relative al rischio di compliance;
- b) valuta l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate per mitigare il rischio di compliance e suggerisce misure per migliorare la capacità del sistema di gestione della compliance di mitigare il rischio di compliance;
- c) valuta l'effettiva attuazione delle misure proposte;
- d) redige adeguate relazioni per gli organi sociali e per le altre funzioni interessate.

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'organo amministrativo e le previsioni delle politiche di Gruppo.

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

La funzione di risk management ha la responsabilità inoltre di:

- monitorare il sistema di gestione dei rischi e implementare la risk management policy;
- elaborare 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 supporto su tematiche di gestione del rischio, incluse tematiche strategiche come la strategia societaria, fusioni e acquisizioni e, in generale, favorire la gestione del rischio insita nei processi di assunzione delle decisioni di business;
- nell'ambito del più ampio processo di identificazione dei rischi, identificare e valutare i rischi emergenti e di sostenibilità.

FUNZIONE ANTI FINANCIAL CRIME

La funzione Anti Financial Crime verifica regolarmente che i processi e le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire e contrastare i rischi di riciclaggio, finanziamento del terrorismo, corruzione e concussione, sanzioni internazionali, nonché di verificare il rispetto dei requisiti in materia FATCA e CRS.

In particolare, la funzione Anti Financial Crime ha la responsabilità di:

- verificare che il sistema di controllo interno sia adeguato a mitigare i rischi legati ai crimini finanziari;
- cooperare con il Consiglio di Amministrazione e con il Consigliere Responsabile per l'antiriciclaggio nella definizione degli standard del quadro di controllo interno e delle procedure finalizzate alla gestione dei rischi legati ai crimini finanziari;
- effettuare controlli, ove necessario in coordinamento con Group Audit, al fine di identificare potenziali problematiche e criticità;
- coordinare l'esercizio periodico di valutazione dei rischi in ambito anti financial crime;
- fornire flussi informativi verso gli organi aziendali e verso il Consigliere Responsabile per l'antiriciclaggio;
- definire un adeguato piano di formazione in materia di crimini finanziari per tutti i dipendenti;
- fornire agli organi aziendali adeguata reportistica sulle attività svolte, sui loro risultati e sulle azioni correttive adottate;
- informare senza indugio il Consiglio di Amministrazione in relazione ad ogni violazione o di ogni debolezza significativa riscontrata circa l'adozione delle procedure e dei processi interni volti a mitigare i rischi legati ai crimini finanziari;
- fornire consulenza in relazione ai requisiti in materia di crimini finanziari.

FUNZIONE DI AUDIT INTERNO

La funzione di audit interno (anche Group Audit) è responsabile per la valutazione dell'adeguatezza, efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi del sistema di *governance*.

In particolare, Group Audit ha la responsabilità di:

- identificare l'universo di audit in termini di società e processi aziendali, come base dell'attività di audit;
- valutare la rischiosità dei processi aziendali rilevanti e, di conseguenza, individuare i processi da sottoporre a revisione secondo le regole di copertura definite dalla Metodologia di Audit di Gruppo, giungendo alla definizione del Piano di Audit basato sul rischio;
- sottoporre annualmente all'approvazione del Consiglio il Piano di Audit di Gruppo contenente gli interventi da svolgere;
- eseguire gli interventi di audit inseriti nel Piano, predisponendo al termine di ogni intervento un audit report in forma scritta da inoltrare all'area sottoposta a verifica e all'Alta Direzione, riportante le azioni correttive per mitigare i rischi identificati;
- monitorare con attenzione l'implementazione da parte dei responsabili di tali azioni correttive per supportare la loro chiusura entro le tempistiche stabilite;

- presentare al Consiglio, con cadenza almeno semestrale, una relazione sulle attività della funzione globale di Group Audit, che include una sintesi degli interventi svolti, i relativi risultati e i temi comuni individuati nel Gruppo, le azioni correttive e i risultati del processo di *follow-up*;
- mantenere un programma di *Quality Assurance* e miglioramento continuo, che prevede verifiche sia interne che esterne, per identificare opportunità di miglioramento su base continuativa.

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'organo amministrativo nel mantenere una chiara ed integrata vista sull'esposizione al rischio della società.

In questo contesto, le funzioni fondamentali operano agiscono secondo un chiaro quadro di interazione, basato sui seguenti principi fondamentali:

- le funzioni fondamentali, inclusa la funzione anti financial crime, pianificano le loro attività in modo coordinato al fine di assicurare coerenza ed evitare duplicazioni nelle loro iniziative;
- le funzioni fondamentali, inclusa la funzione anti financial crime, si incontrano regolarmente e condividono ogni risultato, evidenza o informazione che può essere utile per migliorare l'esecuzione delle loro rispettive attività (ad esempio i risultati delle attività di audit relative 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 forniscono all'organizzazione metodologie, processi e strumenti di valutazione dei rischi comuni, al fine di acquisire una valutazione e rappresentazione completa dei rischi operativi e di compliance.
- La funzione di compliance e la funzione attuariale contribuiscono alla predisposizione del Report ORSA;
- La funzione di compliance e la funzione anti financial crime partecipano alle analisi di scenario nella misura in cui il rischio di conformità è impattato e contribuiscono del Risk Appetite Framework;
- 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;
- Group 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, inclusa la funzione anti financial crime, 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 che possono impattare sul calcolo delle riserve tecniche o sul calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità devono essere sottoposte all'organo amministrativo. 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 2025

Non sono intervenute modifiche significative al sistema di governance nel 2025.

POLITICA DI REMUNERAZIONE: PRINCIPI GENERALI

Come principio generale, in linea con le Direttive sul sistema di Governo Societario, le remunerazioni riconosciute dalle società del Gruppo non devono minare la loro capacità di mantenere un adeguato capitale e devono tenere conto del profilo di rischio attuale e futuro.

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 e la Group Remuneration Internal Policy (GRIP) sono adottate annualmente dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in conformità con le previsioni internazionali e nazionali, al fine di garantire una corretta attuazione della Politica retributiva di Gruppo in tutte le compagnie assicurative e una coerente applicazione della stessa anche per le altre entità del Gruppo, come previsto dal Regolamento IVASS n° 38/2018, nonché la conformità delle remunerazioni delle società del Gruppo ai principi di cui al citato Regolamento, come pure l'assenza di contrasto con il quadro normativo e la regolamentazione di settore applicabili a tali società.

La Politica Retributiva è fondata su principi chiari e condivisi che guidano i programmi retributivi e le azioni che ne conseguono:

- equità e coerenza retributiva rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate;
- allineamento alla strategia e creazione di valore sostenibile di lungo termine per tutti gli stakeholder;
- competitività rispetto alle prassi e alle tendenze di mercato;
- valorizzazione di merito e performance, in termini di risultati sostenibili, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo;

- governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

Il pacchetto retributivo è composto da una remunerazione fissa, una remunerazione variabile e da benefit, strutturati in modo da assicurare un corretto bilanciamento tra queste diverse componenti.

La remunerazione fissa viene determinata e adeguata nel tempo in considerazione del ruolo ricoperto, delle responsabilità assegnate e mansioni svolte, tenendo conto dell'esperienza e delle competenze e capacità di ciascun soggetto e avendo altresì a riferimento i livelli e le prassi dei peer di mercato in termini di attrattività, competitività e retention.

La remunerazione variabile viene definita attraverso piani di incentivazione annuali monetari e differiti in azioni volti a motivare il Management al raggiungimento degli obiettivi di business sostenibili attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi di Gruppo, Business Unit, Paese, funzione e individuali, sia finanziari (corretti per il rischio), economici e operativi sia non finanziari.

La remunerazione variabile differita ricopre un ruolo particolarmente significativo, al fine di rafforzare il collegamento con la creazione di valore sostenibile nel lungo periodo per gli Azionisti.

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

I benefit rappresentano un elemento addizionale del pacchetto retributivo – in un approccio di Total Reward – a integrazione delle componenti monetaria e azionaria. I benefit si differenziano in base alla categoria dei destinatari, sia nella tipologia sia nel valore complessivo in linea con le policy di Gruppo. Essi possono includere, in particolare, previdenza integrativa e assistenza sanitaria, autovettura aziendale e agevolazioni legate alla mobilità interna e internazionale, in linea con le prassi di mercato.

Vengono condotte analisi sulla struttura del pacchetto retributivo al fine di assicurare il bilanciamento della remunerazione fissa, della remunerazione variabile e dei benefit al fine di promuovere l'impegno del management nel contribuire al raggiungimento di risultati sostenibili. In particolare, la remunerazione viene determinata in un ammontare tale da non incentivare assunzioni di rischio inappropriate da parte dell'individuo e da consentire l'efficace operatività, al teorico ricorrere dei relativi presupposti, degli appositi meccanismi di correzione ex post (malus e clawback) sulla remunerazione variabile. Il peso e la struttura della remunerazione variabile sono bilanciati in modo da incentivare il raggiungimento di risultati sostenibili nel tempo prendendo in dovuta considerazione il Risk Appetite Framework per evitare comportamenti non proporzionati al grado di propensione al rischio proprio dell'Azienda.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEI COMPONENTI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO (AD ECCEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ESECUTIVI)

Le società del Gruppo devono prendere in considerazione e implementare regole locali sulla remunerazione ai componenti dell'organo amministrativo 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 dell'Organo Amministrativo 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 best practice di mercato internazionali, né è riconosciuto loro alcun trattamento pensionistico integrativo.

Agli amministratori che sono anche componenti di Comitati sono corrisposti degli emolumenti aggiuntivi rispetto a quanto già percepito in qualità di componenti dell'Organo Amministrativo (con l'eccezione di coloro che sono anche dirigenti del Gruppo Generali), in funzione delle competenze attribuite a tali comitati e all'impegno richiesto per la partecipazione ai lavori di questi ultimi in termini di numero di sedute e di attività propedeutiche alle stesse.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEL GROUP CEO E ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE NON APPARTENENTI ALLE FUNZIONI FONDAMENTALI

Il Group CEO e l'altro Personale Rilevante non appartenenti alle Funzioni Fondamentali sono destinatari di un pacchetto retributivo complessivo costituito da una remunerazione fissa e una remunerazione variabile (annuale monetaria e differita in azioni) soggetta a meccanismi di malus e clawback e da benefit.

Il pacchetto retributivo "target" è definito con l'obiettivo di mantenere un livello competitivo, tra mediana e quartile superiore del mercato di specifico riferimento, sulla base di un posizionamento individuale legato alla valutazione della performance e del potenziale, e alla strategicità della risorsa secondo un approccio segmentato.

Nello specifico, la componente variabile della remunerazione comprende una componente annuale monetaria e una componente differita in azioni, che possono essere rispettivamente ottenute in base al piano *Short Term Incentive* (STI) e al piano *Long Term Incentive* (LTI).

Queste componenti remunerano il raggiungimento di obiettivi di performance, sia finanziari (corretti per il rischio) economici ed operativi sia non finanziari.

In base al piano *Group Short Term Incentive* (STI), può essere maturato annualmente un bonus monetario che varia tra lo 0% e il 200% della *baseline*³³ individuale, in relazione al:

- Bonus Pool di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di Risultato Netto Rettificato di Gruppo e Risultato Operativo di Gruppo e soggetto al meccanismo del Group Gate;
- Raggiungimento di obiettivi finanziari (corretti per il rischio), economici e operativi e non finanziari interni definiti nelle Balanced Scorecard individuali in termini di creazione di valore sostenibile, profittabilità corretta in base ai rischi, Business & Sustainability Strategy Implementation e realizzazione degli obiettivi relativi alla People Strategy.

Questo rate di performance iniziale (definito su una scala da 1 a 5, dove 5 rappresenta il valore massimo e 3 il valore target) viene poi "calibrato" per definire il rate di performance finale individuale. Il processo di "calibrazione" considera i seguenti fattori: (i) valutazione dei risultati in confronto agli altri partecipanti al piano Short Term Incentive (STI) con ruoli assimilabili (c.d. peer); (ii) contesto e condizioni di mercato; (iii) livello di "stretch" della Balanced Scorecard individuale; (iv) valutazione individuale di integrità dei comportamenti (in linea con le previsioni del Codice di Condotta), di conformità alle disposizioni normative applicabili al perimetro di attività gestite, in particolar modo quelle a tutela degli assicurati, del trattamento dei dati personali e in materia di antiriciclaggio, di contrasto al finanziamento del terrorismo, di sanzioni internazionali, del completamento della formazione obbligatoria e della risoluzione delle azioni di rimedio definite nell'ambito di attività di audit e di compliance.

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

- il piano prevede un periodo di performance complessiva triennale con obiettivi collegati alla strategia e alle priorità di business del Gruppo ed è soggetto alla verifica del raggiungimento delle soglie di accesso del Group Gate (soglie di Regulatory Solvency Ratio e di Group Liquidity Ratio) in linea con i livelli e i limiti del Risk Appetite Framework di Gruppo (RAF);
- il piano prevede l'attribuzione delle azioni con periodi di differimento e indisponibilità in un arco temporale di 6-7 anni, a seconda della popolazione di riferimento;
- è collegato a specifici obiettivi di performance di Gruppo (il Total Shareholders Return TSR³⁴) relativo, il Net Holding Cash Flow (NHCF³⁵), e obiettivi di sostenibilità interni e misurabili legati alla strategia del Gruppo 2025-2027 Climate & People (Target di riduzione delle emissioni di CO₂ relative alle attività operative di Gruppo e People Engagement Rate).

Le strutture dei piani di incentivazione prevedono soglie di accesso legate alla situazione patrimoniale dell'azienda e alla gestione del rischio, oltre a indicatori di rischio e meccanismi di malus e clawback e divieti di hedging. Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose, gravemente colpose, di violazione del Codice di Condotta o delle disposizioni normative applicabili al perimetro di attività gestite, in particolar modo quelle a tutela degli assicurati, del trattamento dei dati personali e in materia di antiriciclaggio, di contrasto al finanziamento del terrorismo e di sanzioni internazionali ovvero di mancato raggiungimento dei risultati prefissati o in caso di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria di Gruppo. Qualsiasi importo erogato è soggetto a clawback nel caso in cui emergano condotte dolose o gravemente colpose (incluso il caso in cui, per effetto delle stesse, le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive), violazioni del Codice di Condotta o delle disposizioni normative applicabili al perimetro di attività gestite (incluse quelle sopra citate con riferimento al malus).

In linea con la regolamentazione europea (Solvency II), la Società richiede ai beneficiari dei piani di incentivazione, attraverso specifiche pattuizioni inserite nei documenti contrattuali che disciplinano i piani stessi, di non avvalersi di strategie di copertura personale o assicurativa (c.d. hedging) che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione variabile.

Infine, il trattamento di previdenza complementare e di assistenza sanitaria è disciplinato dai contratti individuali, dalla normativa contrattuale collettiva di settore e dagli accordi integrativi a livello aziendale.

³³ Per baseline si intende l'importo della remunerazione variabile individuale da erogare in caso di conseguimento dei risultati ad un livello target.

³⁴ Ritorno complessivo dell'investimento per l'azionista calcolato come variazione del prezzo di mercato delle azioni, ivi inclusi le distribuzioni di dividendo o i dividendi reinvestiti in azioni.

³⁵ Flussi di cassa netti disponibili a livello della capogruppo in un dato periodo, dopo le spese di holding e i costi per interessi. Le sue principali componenti, considerate in un'ottica di cassa, sono: le rimesse delle controllate; il risultato della riassicurazione centralizzata; gli interessi sul debito finanziario, le spese e le tasse pagate o rimborsate a livello di Capogruppo.

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

Il pacchetto retributivo a favore dei titolari e dei dirigenti primi riporti delle funzioni fondamentali (i.e. Internal Audit, Risk Management, Compliance, Funzione Attuariale e Anti Financial Crime³⁶) è strutturata in linea con le prassi di mercato e i requisiti regolamentari.

La remunerazione è costituita da compensi fissi, da una remunerazione variabile legata alla partecipazione a uno specifico piano di incentivazione monetario con pagamento differito, oltre che dai benefit addizionali in linea con le policy di Gruppo.

La remunerazione fissa rappresenta la parte preponderante del pacchetto retributivo ed è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno connessi al ruolo e appropriata a garantire il livello di autonomia richiesta.

La remunerazione variabile è coerente con le attività specifiche di ciascuna delle Funzioni Fondamentali, è indipendente dai risultati conseguiti dalle unità operative soggette al controllo delle Funzioni Fondamentali ed è legata al raggiungimento di obiettivi connessi all'efficacia e alla qualità dell'azione di controllo, a condizione che non sia fonte di conflitti di interesse, come previsto dall'art. 55 del Reg. IVASS n. 38/2018.

Infine, il trattamento di previdenza complementare e di assistenza sanitaria è disciplinato dai contratti individuali, dalla normativa contrattuale collettiva di settore e dagli accordi integrativi a livello aziendale.

LE OPERAZIONI SIGNIFICATIVE EFFETTUATE NEL CORSO DEL 2025

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. né con membri del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A..

B.2. REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ E ONORABILITÀ

Assicurazioni Generali S.p.A., nella sua qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato la "Politica Fit & Proper del Gruppo", secondo la quale le aziende del Gruppo devono valutare la idoneità, la correttezza e l'indipendenza della "Popolazione Target", composta anche da:

- Membri degli organi amministrativi, di gestione e di vigilanza ("AMSB") di ciascuna Legal Entity di Gruppo ("GLE");
- Personale Rilevante di Gruppo (cioè, membri del Group Management Committee l'insieme dei manager del Gruppo che discutono le scelte fondamentali per il Gruppo e verificano le proposte da sottoporre al CdA di AG, le cui decisioni e linee guida sono indirizzate al Gruppo stesso), Ulteriori Ruoli Rilevanti a livello di Gruppo (le prime linee di riporto al Consiglio di Amministrazione di AG, al CEO di Gruppo, al direttore generale (ove presente) e al general manager); Ulteriori Ruoli Rilevanti per il profilo di rischio (cioè, le prime linee di riporto all'organo amministrativo, al CEO, al direttore generale (se presente) e al general manager all'interno delle GLE/Regioni/Business Unit qualificate come Legal Entity rilevanti per il profilo di rischio), i Responsabili e il Personale Rilevante delle Funzioni Fondamentali (cioè, i Responsabili delle Funzioni Fondamentali di Gruppo e delle Funzioni Fondamentali delle Legal Entity Rilevanti per il di rischio e il personale di più alto livello di queste funzioni, inclusi gli Anti Financial Crime Officer - che assumono anche il ruolo di Anti-Money Laundering Officer e che possono assumere il ruolo di Money Laundering Reporting Officer - e i loro vice);
- Personale Rilevante Locale (cioè, ulteriore personale "rilevante per il profilo di rischio" a livello locale di ciascuna GLE allo scopo di garantire il rispetto delle leggi e regolamenti applicabili di volta in volta applicabili). L'individuazione del Personale Rilevante Locale dovrebbe essere effettuata tenendo conto dell'impatto materiale diretto o indiretto sulla direzione strategica delle GLE, perlomeno in termini di ruolo, responsabilità, livello gerarchico, attività, deleghe di poteri e livelli retributivi locali;
- Ulteriore Popolazione Target (Personale che esercita il controllo sulle seguenti funzioni/attività esternalizzate, ove presenti (internal audit, gestione del rischio, compliance, attuariale, anti-money laundering and counterterrorism financing), le funzioni identificate come "Ulteriori ruoli rilevanti per i profili Rischio" dagli AMSB di ciascuna GLE qualora completamente esternalizzate), Data Protection Officer; Responsabili per la distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi, (ove presenti); Dipendenti delle GLE direttamente coinvolti nella distribuzione di prodotti assicurativi o riassicurativi, (ove presenti) come individuati dal responsabile della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi; Personale delle Funzioni Fondamentali (oltre ai Responsabili e al Personale di più alto livello delle Funzioni Fondamentali), come identificato dai Responsabili delle Funzioni Fondamentali Locali).

REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ ED INDIPENDENZA

La Popolazione Target deve rispettare i requisiti minimi di professionalità e indipendenza previsti dalla Politica Fit&Proper del Gruppo, così come dalla normativa, anche regolamentare, locale e da politiche Fit&Proper locali più restrittive, di volta in volta vigenti a seconda

³⁶ La funzione facente capo al Group Head of Anti Financial Crime è assimilata alle Funzioni Fondamentali per quanto concerne l'applicazione delle regole di remunerazione e incentivazione.

delle responsabilità collettive o individuali assunte. Inoltre, ci si aspetta che la Popolazione Target eviti attività che possano creare conflitti di interesse o presunti conflitti di interesse.

MEMBRI DEGLI AMSB

Competenza

Ciascun membro dell'AMSB deve soddisfare, tra gli altri, il requisito di competenza stabilito nelle seguenti disposizioni:

articolo 9 ("Criteri di competenza per gli esponenti e la loro valutazione") del Decreto 88/2022. In particolare, ai fini di tale valutazione, si tiene conto dei seguenti criteri: la conoscenza teorica - acquisita attraverso gli studi e la formazione - e l'esperienza pratica, conseguita nello svolgimento di attività lavorative precedenti o in corso, in più di uno dei seguenti ambiti: mercati finanziari; regolamentazione nel settore assicurativo, bancario e finanziario; indirizzi e programmazione strategica; assetti organizzativi e di governo societari; gestione dei rischi; sistemi di controllo interno e altri meccanismi operativi; attività e prodotti assicurativi, bancari e finanziari; scienze statistiche ed attuariali; informativa contabile e finanziaria; tecnologia informatica. Nell'effettuare la valutazione, l'organo competente valuta se la conoscenza teorica e l'esperienza pratica siano idonee rispetto a: 1) i compiti inerenti al ruolo ricoperto dall'esponente e alle eventuali deleghe o attribuzioni specifiche, ivi inclusa la partecipazione a comitati; 2) le caratteristiche dell'impresa e del gruppo a cui essa eventualmente appartiene, in termini, tra l'altro, di dimensioni, complessità, tipologia delle attività svolte e dei rischi connessi, mercati di riferimento, paesi in cui opera;

Composizione collettiva

In aggiunta ai requisiti individuali di cui sopra, l'AMSB, a livello collegiale, è tenuto al rispetto dei criteri di adeguata composizione collettiva di cui all'articolo 258, paragrafo 1, lett. c) degli Atti Delegati e all'articolo 10 del Decreto 88/2022.

In particolare, la composizione deve essere adeguatamente diversificata in modo da alimentare il dibattito e il dialogo all'interno dell'organo; favorire l'emergere di una pluralità di approcci e prospettive nell'analisi dei problemi e nel processo decisionale; supportare efficacemente i processi aziendali di formulazione delle strategie, di gestione delle attività e dei rischi e di monitoraggio dell'operato del top management; tenere conto dei molteplici interessi che contribuiscono alla sana e prudente gestione della società. Si tiene conto, a tali fini, della presenza nell'AMSB di persone: (i) diverse per età, genere, durata di permanenza nell'incarico e provenienza geografica; (ii) le cui competenze, considerate collettivamente, siano adeguate al raggiungimento dei suddetti obiettivi e maturate negli ambiti di cui all'art. 9, comma 2, del DM 88/2022 (si veda sopra "Professionalità ed esperienza"); (iii) in numero adeguato a garantire la funzionalità e che non vi sia un numero di membri dell'organo superiore a quello necessario.

Nell'assicurare il rispetto dei suddetti obiettivi si tiene conto, tra l'altro, della forma giuridica dell'impresa, della tipologia di attività svolta, della struttura proprietaria, dell'appartenenza a un gruppo di cui all'art. 210-ter, comma 2, del CAP, dei vincoli che discendono da disposizioni di legge e regolamentari sulla composizione degli organi.

Per definire e supervisionare la strategia AML/CTF delle GLE, l'AMSB delle GLE deve possedere collettivamente i requisiti stabiliti nella Politica di Gruppo in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo.

Indipendenza e autonomia di giudizio

Ciascun membro dell'AMSB della GLE, possiede e agisce con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti inerenti all'incarico, nell'interesse della sana e prudente gestione dell'impresa e nel rispetto della legge e di ogni altro regolamento applicabile, come previsto dall'articolo 14 del Decreto 88/2022. Fermo restando quanto sopra, ciascun membro dell'AMSB della GLE comunica all'organo competente della GLE le informazioni relative alle situazioni di cui all'articolo 12, comma 1, lettere a), b), c), h) e i) del Decreto 88/2022³⁷.

L'organo competente valuterà l'indipendenza di giudizio di ciascun membro dell'AMSB alla luce delle informazioni, delle motivazioni fornite da quest'ultimo e di ogni altra informazione a disposizione, e verificherà se il rispetto dalle disposizioni legali e regolamentari, nonché da

³⁷ a) è coniuge non legalmente separato, persona legata in unione civile o convivenza di fatto, parente o affine entro il quarto grado: 1) del presidente del consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza e degli esponenti con incarichi esecutivi dell'impresa; 2) dei titolari delle funzioni fondamentali dell'impresa; 3) di persone che si trovano nelle condizioni di cui alle lettere da b) a i) dell'articolo 12, comma 1, del Decreto 88/2022;

b) è un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa;

c) ricopre o ha ricoperto negli ultimi due anni presso un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa o società da questa controllate incarichi di presidente del consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza o di esponente con incarichi esecutivi, oppure ha ricoperto, per più di nove anni negli ultimi dodici, incarichi di componente del consiglio di amministrazione, di sorveglianza o di gestione nonché di direzione presso un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa o società da questa controllate;

h) intrattiene, direttamente, indirettamente, o ha intrattenuto nei due anni precedenti all'assunzione dell'incarico, rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero altri rapporti di natura finanziaria, patrimoniale o professionale, anche non continuativi, con l'impresa o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o il suo presidente, con le società controllate dall'impresa o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o i loro presidenti, o con un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o il suo presidente, tali da comprometterne l'indipendenza;

i) ricopre o ha ricoperto negli ultimi due anni uno o più dei seguenti incarichi: 1) membro del Parlamento nazionale ed europeo, del Governo o della Commissione europea; 2) assessore o consigliere regionale, provinciale o comunale, presidente di giunta regionale, presidente di provincia, sindaco, presidente o componente di consiglio circoscrizionale, presidente o componente del consiglio di amministrazione di consorzi fra enti locali, presidente o componente dei consigli o delle giunte di unioni di comuni, consigliere di amministrazione o presidente di aziende speciali o istituzioni di cui all'articolo 114 del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, sindaco o consigliere di Città metropolitane, presidente o componente degli organi di comunità montane o isolate, quando la sovrapposizione o contiguità tra l'ambito territoriale di riferimento dell'ente in cui sono ricoperti i predetti incarichi e l'articolazione territoriale dell'impresa o del gruppo di cui all'articolo 210 -ter, comma 2, del Codice di appartenenza sono tali da comprometterne l'indipendenza.

qualsiasi ulteriore misura organizzativa o procedurale adottata dall'azienda o dal membro dell'AMSB, siano efficaci per affrontare il rischio che le suddette situazioni possano influenzare l'indipendenza di giudizio del membro o le decisioni dell'organo.

Disponibilità di tempo e limiti all'accumulo degli incarichi

Ciascun membro dell'AMSB deve dedicare un tempo adeguato all'esercizio delle proprie funzioni in conformità alle disposizioni dell'articolo 15 del Decreto 88/2022 ed è tenuto a rispettare i limiti al cumulo degli incarichi di cui agli articoli 16 e seguenti del Decreto 88/2022.

In particolare, ciascun membro dell'AMSB deve dedicare alla propria carica un tempo adeguato. All'atto della nomina e tempestivamente in caso di fatti sopravvenuti, il componente interessato comunica all'organo competente gli incarichi ricoperti in altre società, imprese o enti, le altre attività lavorative e professionali svolte e le altre situazioni o fatti connessi all'attività lavorativa che possono influire sulla sua disponibilità, specificando il tempo che tali incarichi, attività, fatti o situazioni richiedono. La GLE assicura che ciascun membro dell'AMSB sia a conoscenza del tempo che essa ha stimato come necessario per l'efficace svolgimento dell'incarico.

In ogni caso, ciascun membro dell'AMSB dovrà rispettare anche i limiti al cumulo degli incarichi previsti dall'articolo 16, comma 1, del Decreto 88/2022 e pertanto non potrà ricoprire un numero complessivo di incarichi in imprese o altre società commerciali superiore alle seguenti combinazioni alternative (incluso l'incarico nella AMSB):

- a) n. 1 carica esecutiva e n. 2 cariche non esecutive;
- b) n. 4 cariche non esecutive.

Ai fini del computo del numero di cariche ricoperte da ciascun membro del AMSB della GLE, si fa riferimento alle disposizioni di cui agli articoli 17 e 18 del Decreto 88/2022. Si applicano le politiche Fit & Proper locali, nonché la normativa anche regolamentare applicabile.

L'organo competente pronuncia la decadenza qualora accerti il superamento del limite al cumulo degli incarichi e l'interessato non rinunci alla carica o alle cariche che determinano il superamento del limite entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza dell'evento sopravvenuto.

Per quanto riguarda il membro dell'AMSB responsabile della conformità AML/CTF, si fa inoltre riferimento ai requisiti stabiliti nell'Anti-Money Laundering & Counter-Terrorism Financing Group Policy.

PERSONALE RILEVANTE DI GRUPPO E PERSONALE RILEVANTE LOCALE

COMPETENZA

Il Personale Rilevante del Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono possedere le qualifiche professionali, le conoscenze e l'esperienza che sono adeguate e adeguate per ricoprire tutti i ruoli di cui sono responsabili, nonché i requisiti previsti dalla legge e dai regolamenti locali applicabili in vigore di volta in volta.

Inoltre, il direttore generale (ove presente) deve conformarsi all'articolo 9 ("Criteri di competenza per gli esponenti e loro valutazione") del Decreto 88/2022. In particolare, ai fini di tale valutazione, si tiene conto dei seguenti criteri: la conoscenza teorica - acquisita attraverso gli studi e la formazione - e l'esperienza pratica, conseguita nello svolgimento di attività lavorative precedenti o in corso, in più di uno dei seguenti ambiti: mercati finanziari; regolamentazione nel settore assicurativo, bancario e finanziario; indirizzi e programmazione strategica; assetti organizzativi e di governo societari; gestione dei rischi; sistemi di controllo interno e altri meccanismi operativi; attività e prodotti assicurativi, bancari e finanziari; scienze statistiche ed attuariali; informativa contabile e finanziaria; tecnologia informatica. Nell'effettuare la valutazione, l'organo competente valuta se la conoscenza teorica e l'esperienza pratica siano idonee rispetto a: 1) i compiti inerenti al ruolo ricoperto dall'esponente e alle eventuali deleghe o attribuzioni specifiche, ivi inclusa la partecipazione a comitati; 2) le caratteristiche dell'impresa e del gruppo a cui essa eventualmente appartiene, in termini, tra l'altro, di dimensioni, complessità, tipologia delle attività svolte e dei rischi connessi, mercati di riferimento, paesi in cui opera;

Il Personale Rilevante di Gruppo diverso dal direttore generale (ove presente) e il Personale Rilevante Locale devono rispettare le disposizioni stabilite nell'articolo 9, commi 1 (ad eccezione del rinvio, ivi contenuto, agli articoli 7 e 8 del Decreto), 2 e 5 del Decreto 88/2022, come previsto dall'articolo 19 del Decreto.

INDIPENDENZA E AUTONOMIA DI GIUDIZIO

Il Personale Rilevante del Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono rispettare i requisiti minimi di indipendenza e autonomia di giudizio previsti dalla Politica Fit&Proper del Gruppo, così come dalla normativa, anche regolamentare, locale e da politiche Fit&Proper locali più restrittive, di volta in volta vigenti a seconda delle responsabilità collettive o individuali assunte.

In ogni caso, il Personale Rilevante di Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono agire con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti connessi alla loro carica nell'interesse della gestione sana e prudente dell'azienda e nel rispetto

della legge e degli altri regolamenti applicabili. Nonostante quanto sopra, il Personale Rilevante di Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono comunicare all'organo/funzione/persona competente le informazioni relative alle situazioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettere a), b), c), h) e i) del Decreto 88/2022³⁸.

L'organo/funzione/persona competente valuterà l'indipendenza di giudizio di ciascun membro dell'AMSB alla luce delle informazioni, delle motivazioni fornite da quest'ultimo e di ogni altra informazione a disposizione, e verificherà se il rispetto dalle disposizioni legali e regolamentari, nonché da qualsiasi ulteriore misura organizzativa o procedurale adottata dall'azienda o dal membro dell'AMSB, siano efficaci per affrontare il rischio che le suddette situazioni possano influenzare l'indipendenza di giudizio del membro o le decisioni dell'organo.

Disponibilità di tempo e limiti al cumulo degli incarichi

Ciascun membro del Personale Rilevante del Gruppo e del Personale Rilevante Locale In particolare, ciascun membro dell'AMSB della GLE deve dedicare alla propria carica un tempo adeguato. All'atto della nomina e tempestivamente in caso di fatti sopravvenuti, il componente interessato comunica all'organo competente gli incarichi ricoperti in altre società, imprese o enti, le altre attività lavorative e professionali svolte e le altre situazioni o fatti connessi all'attività lavorativa che possono influire sulla sua disponibilità, specificando il tempo che tali incarichi, attività, fatti o situazioni richiedono. La GLE assicura che ciascun membro sia a conoscenza del tempo che essa ha stimato come necessario per l'efficace svolgimento dell'incarico.

In ogni caso, ciascun membro del Personale Rilevante di Gruppo e del Personale Rilevante Locale dovrà rispettare anche i limiti al cumulo degli incarichi previsti dall'articolo 16, comma 1, del Decreto 88/2022 e pertanto non potrà ricoprire un numero complessivo di incarichi in imprese o altre società commerciali superiore alle seguenti combinazioni alternative (incluso l'incarico nella GLE):

- n. 1 carica esecutiva e n. 2 cariche non esecutive;
- n. 4 cariche non esecutive.

Ai fini del computo del numero di cariche ricoperte da ciascun membro del AMSB della GLE, si fa riferimento alle disposizioni di cui agli articoli 17 e 18 del Decreto 88/2022. Si applicano le politiche Fit & Proper locali, nonché la normativa anche regolamentare applicabile.

L'organo competente pronuncia la decadenza qualora accerti il superamento del limite al cumulo degli incarichi e l'interessato non rinunci alla carica o alle cariche che determinano il superamento del limite entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza dell'evento sopravvenuto.

Con riferimento ai Responsabili e al Personale Rilevante delle Funzioni Fondamentali, inclusi gli Anti Financial Crime Officers (che assumono anche il ruolo di Anti-Money Laundering Officers e possono anche assumere il ruolo di Money Laundering Reporting Officers) e i loro vice, si prega di fare riferimento anche alle seguenti politiche di Gruppo (ove applicabili):

- Audit Group Policy,
- Risk Management Group Policy,
- Compliance Management System Group Policy (Compliance Group Policy),
- Actuarial Function Group Policy,
- Anti-Money Laundering & Counter-Terrorism Financing Group Policy.

ULTERIORE POPOLAZIONE TARGET

OUTSOURCING BUSINESS REFERENT

Gli Outsourcing Business Referent ("OBR") devono possedere qualifiche professionali, conoscenze e competenze sufficienti per esercitare il controllo sulle attività esternalizzate. In particolare, devono disporre, quale requisito minimo, di conoscenza ed esperienza sufficienti in merito alle attività esternalizzate per essere in grado di verificare la performance e i risultati del fornitore di servizi. In aggiunta, al fine di evitare e prevenire ogni possibile conflitto di interessi, gli OBR devono possedere un adeguato livello di indipendenza nell'effettuare i propri compiti di controllo e segnalazione in relazione alle attività esternalizzate.

DATA PROTECTION OFFICER

Il Data Protection Officer deve possedere le qualifiche professionali, conoscenze ed esperienze appropriate e adeguate per ricoprire tutti i ruoli di cui è responsabile. Inoltre, deve soddisfare i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e di ogni altro regolamento applicabile. In ogni caso, agisce con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti inerenti all'incarico, nell'interesse della sana e prudente gestione dell'impresa e nel rispetto della legge e di ogni altra norma applicabile, ivi inclusa la Politica di Gruppo in materia di dati personali. Con riferimento al Data Protection Officer, si prega di fare riferimento anche alla Politica di Gruppo sulla Protezione dei Dati Personali, nella misura in cui sia applicabile.

³⁸ Fare riferimento alla nota precedente.

RESPONSABILE DELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI ASSICURATIVI E RIASSICURATIVI

La persona o le persone all'interno della struttura direttiva di qualsiasi GLE responsabili della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi (ove presenti) devono dimostrare di possedere le conoscenze e le capacità necessarie per svolgere i propri doveri e soddisfare i requisiti specifici di idoneità stabiliti dalla legge e di ogni altro regolamento applicabile.

I DIPENDENTI DELLE GLE DIRETTAMENTE COINVOLTI NELLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA O RIASSICURATIVA

I dipendenti di qualsiasi GLE direttamente coinvolti nella distribuzione assicurativa o riassicurativa (ove presenti) devono possedere adeguate conoscenze e capacità al fine di eseguire i propri compiti e svolgere i propri doveri in modo adeguato. Inoltre, devono possedere i requisiti specifici di idoneità stabiliti dalla legge e di ogni altro regolamento applicabile.

REQUISITI DI ONORABILITÀ

In aggiunta ai requisiti di professionalità di cui sopra, ciascuna qualsiasi GLE deve inoltre valutare l'onorabilità della Popolazione Target e quindi la sua idoneità a svolgere il ruolo e le mansioni attribuite. L'affidabilità e la buona reputazione personale sono presupposti necessari per essere idonei a ricoprire ruoli di rilievo all'interno di Gruppo. L'accertamento dei requisiti di onorabilità della Popolazione Target prevede una verifica dell'onestà in base a prove fondate sul carattere e sul comportamento tenuto a livello personale e professionale.

In particolare, verranno valutati i criteri di buona reputazione e integrità. A tal fine, poiché il Gruppo ha una società italiana come capogruppo, i requisiti di buona reputazione e i criteri di integrità applicabili alla Popolazione Target in AG (e nelle altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo) in conformità con la normativa italiana (articoli 3 e 4 del Decreto 88/2022) sono elencati di seguito, intendendo che, per le GLE diverse da AG e le altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo, i requisiti di buona reputazione e i criteri di correttezza saranno identificati sulla base di una valutazione di equivalenza sostanziale alle disposizioni di seguito indicate (in ogni caso, anche rispettando la normativa regolamentare applicabile). Nei limiti di quanto previsto dalla normativa locale, le clausole dei contratti di lavoro della Popolazione Target dovranno assicurare la possibilità di dare attuazione alle disposizioni sopra citate della presente Policy e dovranno obbligare la Popolazione Target ad informare la rispettiva Legal Entity di Gruppo qualora ricorra una delle situazioni sopra menzionate.

Requisiti di buona reputazione (Popolazione Target in AG/altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo)

La Popolazione Target deve essere in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'articolo 3 del Decreto 88/2022, ai sensi del quale non possono essere ricoperti incarichi da coloro:

- i. che si trovino in stato di interdizione legale ovvero in un'altra delle situazioni previste dall'articolo 2382 del codice civile;
- ii. che siano stati condannati con sentenza definitiva in uno dei casi previsti dall'articolo 3, comma 1, lett. b). del Decreto 88/2022;
- iii. che siano stati sottoposti a misure preventive disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi del decreto legislativo 6 settembre 2011, n. 159, e successive modificazioni;
- iv. che, al momento dell'assunzione dell'incarico, si trovino in una delle situazioni di cui all'articolo 3, comma 1, lett. d) del Decreto 88/2022 (es. interdizione temporanea dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese);
- v. ai quali sia stata applicata con sentenza definitiva su richiesta delle parti ovvero a seguito di giudizio abbreviato, una delle pene previste all'articolo 3, comma 2, del Decreto 88/2022.

Gli effetti della riabilitazione e della revoca della sentenza di condanna per abolizione del reato ai sensi dell'articolo 673, comma 1), del codice di procedura penale non sono pregiudicati nei casi previsti dall'articolo 3, comma 2, del decreto 88/2022, ossia nei casi disciplinati dai punti ii., iii. e v. di cui sopra).

Per quanto riguarda i casi disciplinati in tutto o in parte da leggi diversi da quelle italiane, la valutazione della sussistenza delle condizioni è effettuata sulla base di un giudizio di sostanziale equivalenza.

Criteri di correttezza (Popolazione Target in AG/altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo)

Fatti salvi i requisiti di onorabilità di cui sopra, la condotta personale e professionale pregressa di ciascun membro della Popolazione Target in AG (e nelle altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo) deve soddisfare criteri di integrità. A tal fine vengono presi in considerazione i seguenti fattori (o le situazioni sostanzialmente equivalenti disciplinate in tutto o in parte da leggi diverse da quella italiana):

- i. condanne penali irrogate con sentenze anche non definitive, sentenze, anche non definitive, che applicano la pena su richiesta delle parti ovvero a seguito di giudizio abbreviato, decreti penali di condanna, ancorché non divenuti irrevocabili, e misure cautelari personali come specificate all'articolo 4, comma 2, lett. a) e b) del Decreto 88/2022;
- ii. sentenze definitive di condanna al risarcimento dei danni di cui all'articolo 4, comma 2, lett. c), del Decreto 88/2022;
- iii. sanzioni amministrative irrogate all'esponente per violazioni della normativa in materia societaria, assicurativa, bancaria, finanziaria, mobiliare, antiriciclaggio e delle norme in materia di mercati e di strumenti di pagamento (articolo 4, comma 2, lett. d) del Decreto 88/2022
- iv. provvedimenti di decadenza o cautelari disposti dalle autorità di vigilanza o su istanza delle stesse, provvedimenti di rimozione di cui all'articolo 4, comma 2, lett. e), del Decreto 88/2022;
- v. svolgimento di incarichi in soggetti /imprese di cui all'articolo 4, comma 2, lett. f) e g) del Decreto 88/2022 (tali elementi devono essere tenuti in considerazione nei casi disciplinati dall'articolo 5, commi 3 e 4, del Decreto 88/2022);
- vi. sospensione o radiazione da albi, cancellazione da registri, elenchi e ordini professionali come specificato dall'articolo 4, comma 2, lett. h) del Decreto 88/2022; misure di revoca per giusta causa da funzioni di amministrazione, direzione e controllo in conseguenza di dolo o colpa grave, anche in relazione a rilevanti violazioni del Codice di Condotta di Gruppo e della relativa normativa interna di Gruppo; altre misure analoghe adottate da organismi cui la legge affida la gestione di registri, albi ed elenchi professionali, come specificato dall'articolo 4, comma 2, lett. h) del Decreto 88/2022;
- vii. valutazione negativa dell'idoneità da parte di un'autorità amministrativa di cui all'articolo 4, comma 2, lett. i), del Decreto 88/2022;
- viii. indagini e procedimenti penali in corso relativi ai reati di cui all'articolo 4, comma 2, lett. a) e b) del Decreto 88/2022;
- ix. le informazioni negative sull'esponente contenute nella Centrale dei Rischi come specificato all'articolo 4, comma 2, lett. m) del Decreto 88/2022.

LA VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ, ONORABILITÀ E INDIPENDENZA

AMSB

L'AMSB deve prendere le decisioni collegialmente, con il contributo dei singoli membri. Fermo restando il rispetto dei requisiti stabiliti dalle leggi e dai regolamenti applicabili, essi non sono tenuti, a livello individuale, a possedere conoscenze, competenze ed esperienze approfondite in tutti i settori in cui opera AG. Tuttavia, le conoscenze, le competenze e l'esperienza dell'AMSB nel suo insieme devono garantire una sana e prudente gestione della società.

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

La valutazione in merito alla composizione collettiva deve essere effettuata in conformità a quanto previsto dall'articolo 11 del Decreto 88/2022. In particolare, l'organo competente identifica preventivamente la propria composizione quali-quantitativa ottimale per realizzare gli obiettivi di cui all'articolo 10 del Decreto 88/2022 nel documento recante la composizione quali-quantitativa ottimale redatto in vista di ogni rinnovo dell'AMSB e pubblicato nei modi e tempi previsti dalle applicabili disposizioni normative, regolamentari e di autodisciplina, e verifica successivamente la rispondenza tra questa e quella effettiva risultante dal processo di nomina. In caso di carenze l'organo competente adotta misure necessarie a colmarle, tra le quali: a) modificare gli specifici compiti e ruoli attribuiti agli esponenti, ivi comprese le eventuali deleghe, in modo coerente con i predetti obiettivi; b) definire e attuare idonei piani di formazione. Se tali misure non sono idonee a ripristinare un'adeguata composizione collettiva dell'organo, quest'ultimo formula all'Assemblea raccomandazioni per superare le carenze identificate.

La suddetta valutazione è volta a dimostrare che la conoscenza complessiva dell'AMSB della GLE mantenga un livello di adeguatezza costante.

La valutazione sul possesso dei requisiti di professionalità, competenza, composizione collettiva, indipendenza, disponibilità di tempo e rispetto dei limiti al cumulo di incarichi è condotta dallo stesso AMSB della GLE, supportato dal comitato consiliare competente:

- dopo o prima della nomina dell'intero AMSB ovvero a seguito della nomina di uno o più dei suoi membri (come previsto dalla politica Fit&Proper locale e dalla normativa anche regolamentare applicabile), e in ogni caso, con cadenza almeno annuale;
- in occasione di una modifica nella composizione dell'AMSB (incluso, senza limitazioni, il caso di sostituzione di uno dei membri dell'AMSB);
- in tutti gli altri casi previsti dalla politica Fit&Proper locale, in conformità con la normativa anche regolamentare applicabile.

In generale, le Legal Entity di Gruppo effettuano la valutazione dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza nell'ambito degli AMSB quando approvano il bilancio annuale. Senza pregiudizio alla legge e ai regolamenti applicabili, ciascuna GLE può decidere che

l'organo di controllo valuti i requisiti di professionalità e indipendenza dei membri dell'AMSB. In caso di nomina di un amministratore unico, la valutazione è effettuata dal soggetto, all'interno del Gruppo, cui compete la relativa nomina (quindi gli azionisti nella maggior parte dei casi).

I membri degli AMSB devono trasmettere ai local General Counsel tutte le informazioni necessarie per permettere all'organo competente di svolgere le verifiche e le valutazioni richieste dalle politiche Fit & Proper locali; la responsabilità di valutare la completezza, l'accuratezza e l'affidabilità delle informazioni è attribuita all'organo competente. La trasmissione delle informazioni da parte dei membri deve avvenire con modalità e tempi idonei a consentire di svolgere le verifiche e le valutazioni nelle occasioni sopra indicate e in ogni caso in conformità alla legge e normative regolamentari locali. Ove opportuno e tenuto conto dell'ambito di attività di ciascuna, le Legal Entity di Gruppo che hanno organi di amministrazione o di controllo con identica composizione, oppure il medesimo amministratore unico possono convenire per iscritto che l'accertamento sia condotto da uno solo di essi. Quando i candidati sono proposti secondo la procedura prevista dalle *Group Guideline on Nomination, Delegated powers and Remuneration*, la valutazione viene effettuata anche da AG prima della comunicazione della nomina.

PERSONALE RILEVANTE DEL GRUPPO E PERSONALE RILEVANTE LOCALE

L'accertamento del possesso da parte del Personale Rilevante del Gruppo e del Personale Rilevante Locale dei requisiti di professionalità e indipendenza è volto a dimostrare che le qualifiche, conoscenza, esperienza e indipendenza sono mantenute a un livello di adeguatezza costante.

La valutazione viene condotta dal soggetto o dall'organo sociale responsabile della nomina del Personale Rilevante di Gruppo e del Personale Rilevante Locale in conformità alle norme di governo societario applicabili, al momento della nomina del Personale Rilevante di Gruppo e del Personale Rilevante Locale (come previsto nelle politiche Fit&Proper locali e dalla normativa anche regolamentare applicabile) e nel continuo (con cadenza almeno annuale). Inoltre, la funzione HR rilevante deve richiedere al Personale Rilevante del Gruppo e al Personale Rilevante Locale di fornire l'autocertificazione almeno su base annuale, per confermare l'aderenza del suddetto personale ai requisiti attuali di professionalità, adeguatezza e indipendenza e l'impegno di tale personale a dare immediata comunicazione alla funzione HR competente di eventuali eventi significativi rilevanti in questo senso. In ogni caso, il Personale Rilevante del Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire al soggetto o dall'organo sociale responsabile competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper locali e la trasmissione deve essere effettuata con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni. Ove consentito, anche dalla normativa regolamentare applicabile, le Legal Entity di Gruppo che condividono Personale rilevante di gruppo o Personale Rilevante Locale possono convenire per iscritto (qualora appropriato e tenendo in considerazione le attività prestate da ciascuno di essi) che l'accertamento sia condotto soltanto da una GLE.

ALTRE POPOLAZIONI TARGET

OBR

La valutazione deve dimostrare che le qualifiche, le conoscenze e l'esperienza delle persone che esercitano il controllo sulle Funzioni/Attività esternalizzate siano mantenute costantemente a un livello adeguato.

La valutazione della professionalità e dell'indipendenza deve essere eseguita, in conformità con le politiche Fit&Proper locali e con la normativa anche regolamentare applicabile, dal soggetto o dall'organo sociale responsabile che ha nominato le persone che esercitano il controllo sulle Funzioni/Attività esternalizzate.

Inoltre, la funzione HR competente deve richiedere ai soggetti che esercitano il controllo sulle Funzioni/Attività esternalizzate la autodichiarazione. In ogni caso, gli OBR devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire al soggetto o dall'organo sociale responsabile competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper locali e la trasmissione deve essere effettuata con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni.

DATA PROTECTION OFFICER

La valutazione del possesso dei requisiti di professionalità da parte del Data Protection Officer deve dimostrare che le qualifiche, le conoscenze e l'esperienza siano mantenute costantemente a un livello appropriato e adeguato. La valutazione della professionalità e dell'indipendenza deve essere eseguita dal soggetto o dall'organo sociale responsabile della sua nomina secondo le regole di corporate governance applicabili al momento della nomina (come previsto dalle politiche Fit&Proper locali e dalla normativa anche regolamentare applicabile) e su base continuativa (almeno su base annuale). Inoltre, la funzione HR rilevante deve richiedere al Data Protection Officer di fornire l'autocertificazione almeno su base annuale, per confermare l'aderenza del suddetto personale ai requisiti attuali di professionalità, adeguatezza e indipendenza e l'impegno di tale personale a dare immediata comunicazione alla funzione HR competente di eventuali eventi significativi rilevanti in questo senso. In ogni caso, il Data Protection devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire al soggetto o dall'organo sociale responsabile competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di

Fit&Proper locali e la trasmissione deve essere effettuata con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni.

RESPONSABILI DELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI ASSICURATIVI E RIASSICURATIVI

La valutazione della professionalità deve essere eseguita, in conformità con le politiche Fit&Proper locali e con la normativa anche regolamentare applicabile, dal soggetto/organo sociale responsabile della nomina del(i) responsabile(i) della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi di qualsiasi GLE secondo le regole di corporate governance applicabili. Il(i) responsabile(i) della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi deve dimostrare, nel continuo, di rispettare i requisiti sopra menzionati.

Inoltre, per tale scopo, la funzione HR rilevante deve richiedere al(i) responsabile(i) della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi di fornire la autodichiarazione personale. In ogni caso, essi devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire alla persona/funzione/organo sociale competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper Locali e la trasmissione deve avvenire con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni.

DIPENDENTI DELLA GLE DIRETTAMENTE COINVOLTI NELLA DISTRIBUZIONE DI ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI.

Qualsiasi GLE deve verificare e valutare le conoscenze e le competenze dei propri dipendenti direttamente coinvolti nella distribuzione dei prodotti assicurativi e riassicurativi, ove presenti, sulla base della formazione professionale o dello sviluppo annuo, tenendo conto della natura dei prodotti venduti, del tipo di distributore, del ruolo che svolgono e dell'attività svolta all'interno del distributore assicurativo o riassicurativo. Tutti i dipendenti sopra menzionati devono dimostrare, in ogni momento, di soddisfare i suddetti requisiti di conoscenza professionale e competenza.

La valutazione deve essere effettuata, in conformità con le politiche Fit&Proper locali e con la normativa anche regolamentare applicabile, dalla persona/organo sociale responsabile della nomina di tali dipendenti, in conformità con le regole di governo societario applicabili. Inoltre, l'HR Business Partner di riferimento chiede a tali dipendenti di fornire l'autocertificazione. In ogni caso, essi devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire alla persona/funzione/organo sociale competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper Locali e la trasmissione deve avvenire con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni.

VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI ONORABILITA'

Gli accertamenti sul possesso dei requisiti di onorabilità e correttezza della Popolazione Target sono condotti contestualmente all'accertamento dei requisiti di professionalità e indipendenza in conformità alle disposizioni della Group Fit & Proper Policy.

La valutazione dei criteri di correttezza (al verificarsi di una o più delle situazioni di cui al precedente par. 5.1) deve essere effettuata ai sensi dell'articolo 5 del Decreto 88/2022. In particolare, il verificarsi di una o più situazioni non comporta automaticamente l'inidoneità, ma richiede una valutazione da parte dell'organo/funzione/persona competente. La valutazione deve essere condotta tenendo conto degli obiettivi di sana e prudente gestione, nonché della salvaguardia dell'impresa e della fiducia del pubblico. In particolare, la valutazione viene condotta sulla base di uno o più dei seguenti parametri, se pertinenti:

- l'oggettiva gravità dei fatti commessi o contestati, con particolare riguardo alle circostanze di cui all'articolo 5, comma 2, lett. a) del Decreto 88/2022;
- frequenza dei comportamenti, con particolare riguardo alla ripetizione di comportamenti della stessa indole e al lasso di tempo intercorrente tra di essi;
- fase del procedimento di impugnazione della sanzione amministrativa;
- fase e grado del procedimento penale;
- tipologia e importo della sanzione irrogata, valutati secondo criteri di proporzionalità, che tengano conto tra l'altro della graduazione della sanzione anche sulla base della capacità finanziaria dell'impresa;
- lasso di tempo intercorso tra il verificarsi del fatto o della condotta rilevante e la delibera di nomina, tenendo conto della regola generale di cui all'articolo 5, comma 2, lett. f), del Decreto 88/2022;
- livello di cooperazione con l'organo/funzione/persona competente e con l'autorità di vigilanza;
- eventuali condotte riparatorie come specificate dall'articolo 5, comma 2, lett. h), del Decreto 88/2022;
- grado di responsabilità del soggetto nella violazione, con particolare riguardo all'effettivo assetto dei poteri nell'ambito dell'impresa, banca, società o ente presso cui l'incarico è rivestito, alle condotte concretamente tenute, alla durata dell'incarico ricoperto;
- ragioni del provvedimento adottato da organismi o autorità amministrativa;
- pertinenza e connessione delle condotte, dei comportamenti o dei fatti ai settori assicurativo, bancario, finanziario, mobiliare, dei servizi di pagamento, nonché in materia di antiriciclaggio e finanziamento del terrorismo.

I criteri di correttezza non sono soddisfatti quando una o più delle situazioni di cui sopra delineano un quadro grave, definito e coerente, di comportamenti che possono contrastare con gli obiettivi di sana e prudente gestione nonché di salvaguardia dell'impresa e della fiducia del pubblico. La Popolazione Target comunica tempestivamente qualsiasi evento e/o circostanza che comporti o possa comportare la

perdita del requisito di onorabilità o correttezza al soggetto incaricato di condurre la valutazione dei requisiti sopraccitati, in conformità alle disposizioni della Group Fit&Proper Policy.

NUOVA VALUTAZIONE

Il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza da parte dei soggetti inclusi nella definizione di Popolazione Target deve essere valutato periodicamente, con cadenza almeno annuale, in conformità a quanto previsto dalla relativa Policy, tenendo conto dei compiti e delle responsabilità ad essi rispettivamente attribuiti.

In aggiunta, il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza deve essere valutato nuovamente dalla persona/organo sociale competente della Legal Entity di Gruppo in conformità alla Group Fit&Proper Policy nel caso in cui si verificano fatti che, anche in relazione alle caratteristiche operative della società, incidono sulla situazione del membro della Popolazione Target, sul ruolo svolto da quest'ultimo all'interno dell'organizzazione aziendale o sulla composizione collettiva dell'organo sociale, ad esempio, ogni volta che si verifica uno dei seguenti eventi:

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

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

B.3.1. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

Risk Management Group Policy

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi di Gruppo, incluse le strategie, i processi e le procedure di reporting, sono riportati nella Risk Management Group Policy³⁹, che rappresenta la base di tutte le politiche e linee guida relative ai rischi.

La suddetta Politica copre tutti i rischi, sia su base attuale che prospettica (forward-looking), ed è implementata in maniera coerente in tutto il Gruppo.

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



1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi, denominato Main Risks Self-Assessment, 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 Group Risk Management interagisce con le principali funzioni di business e con le Business Unit⁴⁰ 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. I rischi identificati sono distinti in rischi quantificabili in termini di capitale (rischi di sottoscrizione vita e non vita, rischi finanziari e di credito, e rischi operativi) e non quantificabili (rischio di

³⁹ La Risk Management Group Policy copre tutte le categorie di rischi previste da Solvency II e, al fine di trattare adeguatamente ciascuna categoria di rischio e i processi di business sottostanti è integrata dalle seguenti politiche sul rischio: Investment Governance Group Policy; P&C Underwriting and Reserving Group Policy; Life Underwriting and Reserving Group Policy; Operational Risk Management Group Policy; Liquidity Risk Management Group Policy; Tax Absorption Capacity of Deferred Taxes Group Policy; Risk Appetite Framework Group Policy; altre politiche di rischio, come la Capital Management Group Policy, Supervisory Reporting and Public Disclosure Group Policy, Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures, ecc..

⁴⁰ Aree geografiche o linee di business a livello globale secondo le quali è organizzato il Gruppo Generali.

liquidità, strategico, reputazionale e di contagio). A livello di Gruppo sono inoltre considerati, nell'ambito dei rischi non quantificabili, i rischi relativi alle operazioni infragruppo, alla concentrazione e alle interdipendenze tra rischi.

Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti⁴¹ relativi a rischi futuri in via di sviluppo, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica, nonché i rischi di sostenibilità⁴². Ai fini dell'identificazione di questi rischi vengono condotte survey dedicate indirizzate alla popolazione aziendale oltre che alle principali funzioni di business e Top Management in tutti i principali Paesi in cui il Gruppo opera.

Il processo di identificazione dei principali rischi di Gruppo è condotto a livello di Gruppo e a livello locale, e le principali conclusioni sono riportate nei Report ORSA. Ai fini del processo di identificazione a livello di Gruppo si tengono in considerazione anche i risultati dei processi locali di identificazione dei rischi. Il processo è condotto su base annuale ed è previsto un monitoraggio tramite un ulteriore aggiornamento nel corso dell'anno al fine di cogliere eventuali cambiamenti significativi nei rischi identificati.

2. Misurazione dei rischi

I rischi identificati sono quindi valutati 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 in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR in linea con la normativa Solvency II sono considerati eventi con una probabilità di 1 in 200 anni.

Il Gruppo utilizza il Modello Interno Parziale⁴³ (Partial Internal Model – PIM), approvato dall'Autorità di Vigilanza, per calcolare il requisito di capitale al fine della miglior rappresentazione del profilo di rischio del Gruppo Generali.

Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno (Internal Model – IM⁴⁴) per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita, e per i rischi operativi per quanto concerne le principali compagnie⁴⁵. L'IM 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.

Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le società di altri settori finanziari regolamentate (ad esempio banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico.

Il perimetro dell'IM di Gruppo in termini di compagnie è riportato nella sezione E.4..

Al fine di un monitoraggio continuativo del profilo di rischio, le esposizioni ai principali rischi vengono quindi riviste in termini di valutazione del requisito di capitale trimestralmente.

Il rischio di liquidità è valutato sulla base di un modello di Gruppo per calcolare le metriche di rischio, come definito nella sezione C.4. Rischio di liquidità. Gli altri rischi sono valutati mediante tecniche quantitative e qualitative.

Infine, per la valutazione dei rischi, sono utilizzate anche analisi di sensitività e di scenario volte a riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo, incluse quelle a lungo termine in riferimento alla valutazione del rischio climatico.

3. Gestione e controllo dei rischi

I rischi del Gruppo sono gestiti sulla base del Group Risk Appetite Framework (RAF di Gruppo) definito dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito, Consiglio di Amministrazione). Il RAF di Gruppo 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 di Gruppo 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 di Gruppo è quello di definire il livello di rischio desiderato sulla base della strategia di Gruppo. La dichiarazione di propensione al rischio del RAF di Gruppo è integrata:

- da valutazioni qualitative (preferenze di rischio), volte a supportare i processi decisionali;
- dalle tolleranze al rischio che forniscono limiti quantitativi finalizzati a limitare un'eccessiva assunzione dei rischi. I livelli di tolleranza sono riferiti alle metriche di capitale, di liquidità, di utili e legate al rischio sugli investimenti;
- da un operating target range che fornisce indicazioni relativamente al livello di solvibilità a cui il Gruppo intende operare.

⁴¹ Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi emergenti sono forniti nella sezione C.6..

⁴² Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi di sostenibilità sono forniti nella sezione C.6..

⁴³ Il Modello Interno a livello di Gruppo viene definito Parziale in quanto un numero di compagnie utilizza la formula standard per la determinazione del requisito di capitale.

⁴⁴ Nel documento i termini "Modello", "Modello Interno" e "IM" sono equivalenti.

⁴⁵ Ai fini del calcolo del SCR, l'utilizzo dell'IM è stato approvato per le più rilevanti compagnie assicurative in Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, Repubblica Ceca e Spagna. Al 31.12.2025, Generali España S.A. non è temporaneamente inclusa nel perimetro del Modello Interno a seguito della fusione tra le compagnie spagnole Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A..

La governance del RAF di Gruppo 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 predefiniti 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, il Senior Management, il Consiglio di Amministrazione e l'Autorità di Vigilanza consapevoli ed informati sull'andamento del profilo di rischio e dei singoli rischi, oltre che su eventuali violazioni delle tolleranze al rischio, su base continuativa.

Il processo ORSA, svolto su base annua, include l'informativa sulle valutazioni di tutti i rischi in un'ottica attuale e prospettica.

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

Funzione di Group Risk Management

La Funzione di Group Risk Management supporta il Consiglio di Amministrazione e il Senior Management nel garantire l'efficacia del sistema di gestione dei rischi e fornisce 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 di M&A).

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

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

GOVERNANCE DEL MODELLO INTERNO

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

L'IM è strutturato sulla base della Mappa dei rischi, definita nella Risk Management Group Policy, 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 all'IM sono definiti nella Internal Model Governance Group Policy, con la finalità di:

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

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

Nell'ambito della Governance del Modello, è stato istituito l'Internal Model Committee, con la responsabilità di rivedere le calibrazioni dell'IM, e valutare le proposte su tutte le metodologie dell'IM, le ipotesi utilizzate, i parametri, i risultati, la documentazione e tutti gli altri elementi correlati al fine di supportare il Group Chief Risk Officer (GCRO) nel processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) dell'IM e per garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la Internal Model Governance Group Policy. Il Comitato è presieduto dalla Model Design Authority, nella persona dell'Head of Group Enterprise Risk Management, responsabile di assicurare la coerenza e l'appropriatezza complessiva dell'IM. I membri dell'Internal Model Committee sono tutti i Model Owner e la Model Design Authority ed eventualmente ulteriori partecipanti richiesti dalla 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 Consiglio di Amministrazione, 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 dell'IM, affinché rifletta in modo adeguato il profilo di rischio del Gruppo. Inoltre, il GCRO è responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente del Modello, sulla base di quanto proposto dall'Internal Model Committee di Gruppo, così come della produzione dei risultati e, infine, della presentazione della reportistica relativa all'IM al Comitato Controllo e Rischi (CCR) e al Consiglio di Amministrazione.

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

Questi ruoli sono generalmente previsti anche nella struttura organizzativa di ogni compagnia del Gruppo rientrante nel perimetro dell'IM.

VALIDAZIONE DEL MODELLO INTERNO

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

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

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

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

Nell'ambito del processo di validazione vengono considerati i risultati ottenuti durante gli esercizi di validazione precedenti, così come gli sviluppi nel contesto di business interno ed esterno, l'andamento dei mercati finanziari e le modifiche all'IM. Il processo di validazione esclude gli aspetti coperti dalle verifiche della Group Actuarial Function (in termini di riserve tecniche, strutture IT, piattaforme attuariali e loro governance). Sono inoltre previste interazioni periodiche con la Group Actuarial Function al fine di garantire coerenza tra i rispettivi processi di validazione e di avvalersi eventualmente delle attività già svolte dalla stessa.

Il processo di validazione funge complessivamente da meccanismo d'incentivo al miglioramento e aggiornamento continuo dell'IM.

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

Il processo di validazione viene condotto su base annua e laddove richiesto dal Senior Management, dal Consiglio di Amministrazione o dalle Autorità di Vigilanza.

B.3.3. PROCESSO ORSA

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

Il processo ORSA include l'informativa sulle valutazioni di tutti i rischi, sia quelli quantificabili in termini di requisito patrimoniale che non (ad esempio, i rischi di liquidità, reputazionali, emergenti e di sostenibilità), in un'ottica attuale e prospettica. Nell'ambito del processo ORSA, vengono inoltre effettuati stress test, analisi di sensitività e reverse stress test per valutare la solidità della posizione di solvibilità e del profilo di rischio al variare delle condizioni di mercato o di specifici fattori di rischio. Si considerano inoltre esercizi come quelli legati alla misurazione degli impatti in diversi scenari climatici, anche di lungo termine.

Il processo c.d. Group-wide, adottato dal Gruppo, implica che ogni compagnia assicurativa sia responsabile della predisposizione dell'ORSA Report a livello locale e che la Capogruppo coordini il processo di reporting ORSA di Gruppo. Le altre compagnie, diverse da quelle assicurative, predispongono una reportistica semplificata tenendo conto dei principi di proporzionalità e/o report predisposti in base alla regolamentazione settoriale locale.

I rischi più significativi a cui il Gruppo è esposto sono il rischio di mercato e di credito, prevalentemente legati all'instabilità finanziaria e in generale al contesto geopolitico e macroeconomico, valutati attraverso il loro contributo al SCR e mediante ulteriori sensitività e analisi di scenario, seguiti dai rischi di sottoscrizione e quelli operativi. Oltre ai rischi quantificabili in termini di SCR, all'interno dell'ORSA vengono valutati altri rischi, tra cui il rischio di liquidità, reputazionali, emergenti e di sostenibilità (tra cui il rischio legato al cambiamento climatico), nonché altri rischi strategici, relativi, ad esempio, ai clienti e alla rete distributiva.

A livello di Gruppo, il processo è coordinato dalla Funzione di Group Risk Management, supportata da altre funzioni aziendali per quanto riguarda i fondi propri, le riserve tecniche e gli altri rischi.

L'ORSA Report di Gruppo, che descrive i principali risultati di questo processo, è redatto su base annua. In caso di cambiamenti significativi 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 dal Senior Management e, successivamente alla discussione e all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, assistito dal Comitato Controllo e Rischi, viene inviato all'Autorità di Vigilanza.

Il processo ORSA garantisce una valutazione prospettica della posizione di solvibilità in base al Piano Strategico e con il Piano di gestione del capitale di Gruppo (Group Capital Management Plan).

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

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

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

B.4. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Come riportato nel paragrafo B.1 della presente relazione, AG, in qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato le "Direttive sul sistema di governo societario", con l'obiettivo di assicurare che il sistema di governance, incluso il sistema di controllo interno, delle principali società del Gruppo sia basato sui medesimi componenti chiave, ruoli e responsabilità.

In linea con le Direttive sopra citate, 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 funzione attuariale (solo per le imprese assicurative e riassicurative), la funzione di compliance, la funzione di anti financial crime (ove previsto) e la funzione di risk management, rappresentano la seconda linea di difesa;
- la funzione di 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, la funzione di anti financial crime 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 "Compliance Management System Group 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 operativo di compliance sono quelli di seguito indicati:

- l'identificazione dei rischi;
- il monitoraggio dei rischi;
- la valutazione dei rischi;
- il reporting e la pianificazione;
- la mitigazione dei rischi.

Il modello operativo di compliance può essere integrato da linee guida e/o da procedure operative di Gruppo per garantirne l'effettiva attuazione in tutto il Gruppo.

Il processo di identificazione dei rischi è finalizzato a identificare gli obblighi di compliance applicabili all'organizzazione. La funzione compliance assicura l'esistenza di adeguati processi per l'identificazione dei principali obblighi di compliance e dei relativi responsabili dei rischi.

Il monitoraggio dei rischi è il processo di raccolta delle informazioni allo scopo di valutare l'efficacia del sistema di gestione della conformità. La funzione compliance:

- verifica che siano predisposti, raccolti e analizzati indicatori di performance di compliance adeguati al fine di monitorare e misurare le performance di compliance,
- analizza le performance per identificare la necessità di azioni correttive,
- assicura che il sistema di gestione del rischio di compliance sia rivisto a intervalli pianificati,
- esegue test sull'effettiva capacità del Sistema di Gestione della Conformità di mitigare i rischi di compliance,
- segue le iniziative volte ad affrontare i problemi legati alla conformità.

Il processo di valutazione dei rischi è finalizzato a valutare i rischi di compliance a cui l'organizzazione è esposta ed il livello di adeguatezza del sistema di gestione dei rischi di compliance per il raggiungimento dei risultati previsti. La funzione di compliance, insieme alla funzione di risk management, svolge e supporta i responsabili dei rischi nelle attività di valutazione e garantisce l'applicazione della metodologia di valutazione dei rischi di Gruppo.

Il processo di reporting è volto a garantire che adeguati flussi di informazioni sulle performance del sistema di gestione della conformità della società del Gruppo e della sua continua adeguatezza, incluse tutte le non conformità rilevanti, vengano forniti all'alta direzione della società del Gruppo e all'Organo Amministrativo, nonché alla funzione compliance di Gruppo attraverso la funzione compliance della relativa Business Unit.

Il responsabile della funzione di compliance fornisce aggiornamenti periodici all'Organo Amministrativo e all'alta direzione e ogniqualvolta si verificano modifiche sostanziali al profilo di rischio di conformità della Società del Gruppo.

Il responsabile della funzione di compliance sottopone all'approvazione dell'Organo Amministrativo il piano annuale delle attività redatto tenendo conto dei principali rischi cui l'impresa è esposta e delle attività da sottoporre prioritariamente a verifica.

Almeno due volte all'anno, il responsabile della funzione di compliance riporta all'Organo Amministrativo lo stato di esecuzione del piano annuale di attività.

Il processo di mitigazione del rischio è finalizzato all'adozione di tutte le iniziative utili a migliorare il sistema di gestione della compliance.

In questo contesto, la Funzione Compliance:

- verifica che gli obblighi di compliance siano integrati nelle politiche, nelle procedure e nei processi esistenti che definiscono i controlli chiave minimi quando necessario,
- verifica che venga fornito un supporto formativo continuo ai dipendenti per assicurare che tutti i dipendenti interessati siano regolarmente formati,
- fornisce una comunicazione e una formazione specifica su temi legati alla compliance per migliorare la cultura di compliance dei dipendenti,
- promuove l'inclusione delle responsabilità di conformità nella descrizione delle mansioni e nel processo di gestione delle performance dei dipendenti,
- fornisce una consulenza obiettiva su questioni relative alla conformità,
- assicura che l'organizzazione sia supportata da un'adeguata consulenza professionale nell'istituzione, l'attuazione e il mantenimento del sistema di gestione della conformità,
- valuta l'esposizione al rischio di compliance dei progetti strategici, delle operazioni significative e dei nuovi prodotti prima della loro approvazione.

B.5. FUNZIONE DI REVISIONE INTERNA

Nel Gruppo Generali, le attività di revisione interna sono svolte da Group Audit in linea con la Politica di Audit di Gruppo approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. ("AG", l'ultima società controllante del Gruppo Generali). La Politica di Audit di Gruppo definisce il mandato della funzione di revisione interna nel Gruppo Generali e definisce i principi da rispettare, in linea con la normativa italiana, con gli Standard Internazionali per la Pratica Professionale dell'Internal Auditing e con le ulteriori normative applicabili.

Group Audit, che comprende tutte le funzioni di revisione interna del Gruppo Generali, è una funzione indipendente e obiettiva istituita dal Consiglio di AG per esaminare e valutare, a beneficio del Consiglio medesimo, dell'Alta Direzione e di tutti gli *stakeholder*, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del Sistema dei Controlli Interni e di tutti gli altri elementi del sistema di governo societario, fornendo attività di

assurance e consulenza. La funzione supporta il Consiglio di AG nell'identificazione delle strategie riguardanti il controllo interno e la gestione del rischio, anche in una prospettiva di lungo periodo, fornendo analisi, valutazioni, raccomandazioni e informazioni relative alle attività esaminate. In aggiunta al ruolo di funzione di revisione interna di AG in qualità di singola società del Gruppo, la funzione del Group Chief Audit Officer, in quanto funzione di revisione interna dell'ultima società controllante del Gruppo Generali, esercita direzione e coordinamento sulle attività di revisione interna in tutto il Gruppo.

La *governance* interna di Group Audit riflette l'organizzazione del Gruppo Generali che opera come conglomerato finanziario diversificato nelle Aree di Business "Insurance", "Asset Management" e "Banking". Per le società dell'Area "Insurance", Group Audit è organizzato secondo un principio regionale che mira a rispecchiare la struttura organizzativa del Gruppo suddivisa in Business Unit che coordinano le singole società: la funzione del Group Chief Audit Officer svolge le attività di audit per AG e guida la funzione globale, i Chief Audit Officer delle Business Unit guidano le funzioni di revisione interna delle Business Unit e i Chief Audit Officer locali guidano le funzioni di revisione interna delle singole società del Gruppo. In linea con il modello di *governance* del Gruppo e in conformità con i riferimenti normativi locali, viene definita una linea di riporto di *solid line* manageriale tra il Group Chief Audit Officer e i Chief Audit Officer locali nell'Area di Business "Insurance". Questo implica che i Chief Audit Officer delle singole società, in conformità alla normativa e ai sistemi di *corporate governance*, riportino gerarchicamente agli OADV⁴⁶ di tali società, e che al contempo la *solid line* manageriale guidi le decisioni chiave su questioni funzionali, di budget e di risorse umane e garantisca un coordinamento continuo, un flusso informativo adeguato e un allineamento quotidiano sulle attività operative. L'Area "Asset Management" è gestita da Generali Investments Holding (GIH), una società controllata da AG. Il Chief Audit Officer di GIH riporta al Consiglio di GIH, implementa la Politica di Audit di Gruppo, coordina le attività di audit nell'Area *Asset Management*, ne consolida i risultati e agisce come principale interlocutore del Group Chief Audit Officer per quanto riguarda le attività di audit relative all'*Asset Management*. Nell'Area "Banking", il Chief Audit Officer di Banca Generali riporta al Consiglio della Banca e implementa la Politica di Audit approvata da tale Consiglio coerentemente con la Politica di Audit di Gruppo. Entrambi indirizzano specifici flussi informativi alla funzione del Group Chief Audit Officer per consentire un'adeguata attività di direzione e coordinamento all'interno del Gruppo.

Lo scopo di Group Audit è quello di proteggere la reputazione del Gruppo Generali e la sua credibilità nei confronti di tutti gli *stakeholder*. La funzione supporta l'organizzazione nel raggiungimento dei suoi obiettivi nonché nel miglioramento della *governance*, della gestione del rischio, dei processi di controllo, del processo decisionale, della supervisione e della capacità di servire l'interesse pubblico. Inoltre, Group Audit mira a rafforzare la capacità dell'organizzazione di creare, proteggere e sostenere valore, fornendo al Consiglio e all'Alta Direzione *assurance*, consulenza, approfondimenti e previsioni indipendenti, oggettivi e basati sul rischio.

Il Consiglio di AG è responsabile di garantire che Group Audit sia provvisto di poteri e risorse sufficienti per svolgere i propri compiti. L'Alta Direzione supporta Group Audit nell'adempimento del suo mandato e promuove il suo riconoscimento in tutta l'organizzazione. Ogni singola unità organizzativa del Gruppo Generali deve informare tempestivamente Group Audit di qualsiasi fatto o circostanza che possa essere rilevante per lo svolgimento dei suoi compiti.

Il Group Chief Audit Officer riporta direttamente al Consiglio di AG, ha accesso diretto e libero a quest'ultimo ed è nominato e revocato dallo stesso. In questo modo, i servizi e le responsabilità della funzione di revisione interna sono liberi da ogni tipo di interferenza da parte del Management o limitazioni indebite e la funzione dispone dell'autorità e dello status organizzativo necessari per sottoporre eventuali rilievi direttamente all'Alta Direzione nonché per portarli all'attenzione del Consiglio, ove necessario. Il Group Chief Audit Officer soddisfa i requisiti esterni definiti dalla Direttiva Europea Solvency II e dalla normativa locale così come gli specifici requisiti di competenza e onorabilità ("*Fit & Proper*"). Non assume responsabilità operative e mantiene un rapporto aperto, costruttivo e collaborativo con le Autorità di Vigilanza.

Group Audit è provvisto di adeguate risorse umane, tecniche e finanziarie e possiede o si dota, nel suo insieme, delle conoscenze, capacità e competenze necessarie a svolgere i propri doveri in modo efficace ed efficiente, incluse tutte le competenze tecniche necessarie, quali la conoscenza digitale e le abilità per svolgere le attività di audit con il supporto di tecniche di *data analytics* e soluzioni di intelligenza artificiale. Tutto il personale di Group Audit possiede specifici requisiti di competenza e onorabilità ("*Fit & Proper*"), in linea con la normativa europea e con gli Standard Internazionali per la Pratica Professionale dell'Internal Auditing.

L'attività di Group Audit rimane libera da interferenze da parte di qualunque elemento dell'organizzazione aziendale, anche nella scelta delle aree da sottoporre a verifica, nella definizione del perimetro delle attività di revisione, delle procedure, della frequenza, delle tempistiche nonché nella definizione dei contenuti da comunicare, così da mantenere la necessaria autonomia e obiettività di giudizio. Per svolgere le attività di audit, Group Audit ha pieno, libero, illimitato e tempestivo accesso a tutti i dati e le informazioni dell'organizzazione, ai beni fisici, ai sistemi informatici e al personale coinvolto, nel pieno rispetto della riservatezza e salvaguardia dei dati e delle informazioni. Group Audit non fa parte né è responsabile delle Funzioni Fondamentali di seconda linea; tuttavia, collabora e si relaziona periodicamente con esse e con la società di revisione esterna. Ciò al fine di individuare e discutere rischi emergenti o effettivi e lo stato dei controlli in essere, al fine di evidenziare eventuali lacune nella copertura dei rischi chiave e discutere i relativi piani di mitigazione, in modo da promuovere continuamente l'efficienza e l'efficacia del Sistema dei Controlli Interni.

Group Audit identifica l'universo di audit in termini di società del Gruppo - incluso il relativo approccio di controllo - e processi aziendali, che sono utilizzati come base per l'attività di audit in ciascuna società del Gruppo, ed esegue annualmente una valutazione del rischio (il

⁴⁶ Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza.

c.d. *Audit Risk Assessment*). Quest'ultima si basa sul giudizio professionale, comprende un approccio *Bottom-up* e uno *Top-down*, prendendo in considerazione le informazioni aggiornate sui rischi, eventuali cambiamenti nelle normative esterne, gli obiettivi strategici dell'organizzazione, le informazioni ottenute dalla Direzione, dalle Funzioni Fondamentali di seconda linea, dalla società di revisione esterna e dalle Autorità di Vigilanza, nonché le carenze identificate nelle precedenti attività di audit. Group Audit valuta la rischiosità dei processi aziendali rilevanti e, di conseguenza, individua i processi da sottoporre a revisione secondo le regole di copertura definite dalla Metodologia di Audit di Gruppo, giungendo alla definizione del Piano di Audit basato sul rischio.

Il Group Chief Audit Officer sottopone annualmente all'approvazione del Consiglio di AG il Piano di Audit di AG, in qualità di impresa di assicurazione e riassicurazione autonoma, e il Piano di Audit di Gruppo in qualità di ultima società controllante di un'organizzazione globale. Il Piano di Audit di Gruppo individua almeno le attività soggette a verifica ed i criteri adottati alla base della selezione, le tempistiche degli interventi, il fabbisogno in termini di budget complessivo e di risorse umane per l'anno successivo, il programma per lo sviluppo della funzione e qualsiasi ulteriore informazione rilevante. Per quanto riguarda gli interventi di revisione proposti, i cosiddetti audit tematici trasversali - interventi di revisione svolti per fornire *assurance* su tematiche comuni a diverse società del Gruppo - sono descritti e approvati in dettaglio, mentre gli audit locali sono rappresentati su base statistica. Al fine di adempiere agli obblighi di AG in qualità di ultima società controllante con riferimento alla normativa antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo, il Piano di Audit di Gruppo include un audit tematico su tale materia ogni anno. Il Piano di Audit di Gruppo approvato viene rivisto ed aggiornato regolarmente durante l'anno da parte di Group Audit in risposta ad eventuali cambiamenti intervenuti in termini di business, rischi, processi operativi, programmi, sistemi, controlli e criticità individuate. Qualsiasi variazione significativa al Piano di Audit approvato viene sottoposta attraverso il processo di informativa periodica al Consiglio di AG per ulteriore approvazione. Ove necessario, Group Audit può svolgere interventi di audit che non sono inclusi nel Piano, comunicandoli con tempestività al Consiglio della società del Gruppo interessata e richiedendone l'approvazione formale attraverso il processo di informativa periodica.

Nel corso dell'anno, Group Audit esegue gli interventi inseriti nel Piano di Audit di Gruppo, valutando il disegno e l'efficacia dei processi sottoposti a revisione e dei relativi controlli. Le carenze riscontrate vengono quindi strutturate in criticità formali, classificate in base alla loro gravità e al loro potenziale impatto sull'organizzazione, assegnando un giudizio su una scala a cinque livelli. Al termine di ogni intervento di audit, Group Audit predispone un audit report in forma scritta e lo inoltra tempestivamente ai responsabili delle aree sottoposte a verifica e all'Alta Direzione. Tale report riporta le criticità riscontrate e la loro significatività, nonché una proposta di azioni correttive, i relativi responsabili e le scadenze proposte per la loro implementazione. Sulla base dei risultati delle attività di audit svolte, all'audit report viene assegnata una valutazione complessiva su una scala a quattro livelli ad eccezione dei casi in cui la natura dell'intervento di audit lo escluda (ad esempio, per le attività *advisory*). Per garantire che i responsabili delle rispettive azioni correttive le implementino correttamente entro le tempistiche stabilite, Group Audit monitora con attenzione il processo di risoluzione delle criticità identificate.

Il Group Chief Audit Officer fornisce al Consiglio di AG una relazione periodica sulle attività svolte a livello di Gruppo con cadenza almeno semestrale. La relazione include una sintesi degli interventi di audit tematici effettuati, i relativi risultati e potenziali temi comuni individuati nel Gruppo in materia di *governance*, gestione del rischio e controlli. Inoltre, la relazione include una sintesi dei risultati degli interventi di audit locali classificati come "Inadeguati" e di quelli in cui sono state identificate criticità con una classificazione a "Livello di Gruppo". La relazione periodica include anche statistiche a livello di Gruppo sul processo di *follow-up* dei rilievi identificati in passato e sul loro livello di risoluzione, avvalendosi anche di metriche quantitative ai fini del monitoraggio. Qualora eventi di particolare gravità dovessero emergere nel corso dell'ordinario ciclo di rendicontazione, il Chief Audit Officer della società del Gruppo interessata informa tempestivamente l'OADV locale, l'Alta Direzione e il Group Chief Audit Officer. Sulla base delle attività svolte, il Group Chief Audit Officer valuta il livello di adeguatezza del Sistema dei Controlli Interni del Gruppo Generali con cadenza almeno annuale, in conformità alla Metodologia di Audit di Gruppo, e presenta un'attestazione formale sullo stesso al Consiglio.

Group Audit mantiene un programma di "*Quality Assurance* e miglioramento continuo", che prevede verifiche sia interne che esterne in linea con i requisiti degli Standard professionali e con l'obiettivo di identificare opportunità di miglioramento su base continuativa. Il *quality assessment* interno è costituito da attività di monitoraggio continuo e da valutazioni periodiche, nonché da attività di *quality assurance* come le *Closed File Review*. Il *quality assessment* esterno viene effettuato almeno una volta ogni cinque anni da un valutatore o di un gruppo di valutazione qualificato e indipendente esterno all'organizzazione. Il Group Chief Audit Officer sviluppa un piano per il programma di *Quality Assurance* e miglioramento continuo a livello di Gruppo, lo discute e ne condivide i risultati con il Consiglio di AG. Il programma prevede anche un'autovalutazione annuale a livello di Gruppo della conformità dell'attività di audit agli Standard professionali, alla Politica di Audit di Gruppo e alla Metodologia di Audit di Gruppo.

In linea con la normativa italiana e il mandato conferitole dal Consiglio di AG, la funzione del Group Chief Audit Officer sviluppa la funzione globale di Group Audit, puntando all'efficacia e all'efficienza operativa e al miglioramento continuo della qualità, anche attraverso l'implementazione di strumenti digitali globali, soluzioni analitiche basate sull'intelligenza artificiale e meccanismi di controllo globali che rafforzano la supervisione da parte della Capogruppo. Inoltre, in Group Audit sono attive diverse iniziative rivolte al personale, nonché programmi di sviluppo dei talenti e di formazione professionale, volte a valorizzare, mantenere e trattenerne il capitale umano, nonché favorire la collaborazione all'interno della *Group Audit Community* a livello globale.

B.6. FUNZIONE ATTUARIALE

La Funzione Attuariale del Gruppo Generali, denominata Group Actuarial Function, è costituita in conformità ai requisiti regolamentari di Solvency II, che prevedono l'istituzione di un'efficace Actuarial Function in tutte le imprese di assicurazione e di riassicurazione.

Le principali responsabilità della funzione sono le seguenti:

- coordinare e validare il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati nonché delle ipotesi fatte nel 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;
- supervisionare il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo nei casi non vi siano dati di qualità sufficiente o appropriata qualità per applicare un modello attuariale affidabile;
- informare il Consiglio di Amministrazione in merito all'affidabilità e all'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 a livello locale dalle compagnie del Gruppo Generali, con riferimento al calcolo e alla 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 globale e sugli accordi di riassicurazione.

Nell'ambito del perimetro di applicazione della Actuarial Function Group Policy, ciascuna compagnia del Gruppo istituisce una funzione attuariale secondo le disposizioni delle politiche di Gruppo in materia e della normativa locale applicabile. Le funzioni attuariali locali applicano il *framework* di riferimento definito dalla Group Actuarial Function per assolvere alle responsabilità sopra elencate.

In linea con i principi indicati nella Actuarial Function Group Policy, il responsabile della funzione attuariale di Gruppo riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. e anche al Group CEO, così come i responsabili delle funzioni attuariali locali riportano direttamente all'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza e anche al Local CEO. Tale struttura di riporto al CEO assicura che detta funzione sia organicamente inserita nel contesto aziendale e possa svolgere le proprie attività, dotandola dei mezzi necessari. Inoltre, al fine di assicurare un opportuno coordinamento delle attività locali e il necessario supporto alle attività di Gruppo, sono istituite delle linee di riporto solide tra i responsabili delle funzioni attuariali locali, i responsabili delle funzioni attuariali di Business Unit ed il responsabile della funzione attuariale del Gruppo.

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

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

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

Relativamente all'attività di contribuzione ad un efficace sistema di gestione dei rischi, la Group Actuarial Function supporta le analisi di rischio ed incertezza: in particolare, (1) valida i risultati delle sensitivity sulle riserve tecniche; (2) assicura coerenza negli approcci valutativi delle riserve tecniche e del capitale di rischio; (3) supporta l'individuazione dei rischi cui il Gruppo Generali è esposto; (4) supporta la determinazione delle correlazioni adottate nel calcolo del SCR.

La Group Actuarial Function collabora anche con le altre Funzioni Fondamentali, tramite lo scambio di informazioni utili per l'esecuzione dei rispettivi compiti, al fine di garantire un efficace presidio sulle attività di gestione dei rischi.

La funzione è dotata di personale che 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 Gruppo sull'esternalizzazione 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 Società del Gruppo, inclusa Assicurazioni Generali S.p.A., con l'esclusione dei fondi e veicoli di investimento, le società non controllate e le società del Gruppo che, pur essendo controllate, risultino non regolamentate e prive di personale 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 distingue tra:

- Accordi che supportano funzioni fondamentali;
- Accordi che supportano funzioni/attività essenziali o importanti;
- Accordi che supportano funzioni/attività non essenziali o non importanti.

Le funzioni fondamentali sono: l'Internal Audit, la Compliance, il Risk Management, la funzione Attuariale e la funzione Anti Financial Crime.

La Politica di esternalizzazione considera una funzione o un'attività come critica o importante, qualora la stessa sia definita tale nell'ambito della Business Impact Analysis (BIA), come indicato nella Business Continuity Management Group Policy e nelle relative normative interne di Gruppo attuative, tenendo conto del principio di proporzionalità.

Per classificare un accordo di Esternalizzazione come Col, l'OBR, oltre a verificare che il servizio stesso supporti una funzione o attività critica per la BIA, valuta anche l'eventuale impatto che un'interruzione del servizio esternalizzato potrebbe causare sulla continuità della funzione/attività esternalizzata. Qualora tale impatto dovesse essere valutato come significativo o grave, l'accordo si configurerebbe come critico o importante.

Inoltre, sono considerati accordi di Esternalizzazione critici tutti quelli che riguardano il Data Protection Officer o l'Anti-Financial Crime Officer, oppure se che supportano i seguenti processi, come indicato nella Lettera al Mercato dell'11 Marzo 2025:

- la progettazione dei prodotti assicurativi con la relativa definizione delle tariffe;
- la gestione degli investimenti;
- la gestione e liquidazione dei sinistri (incluso il caso di utilizzo di call center);
- la gestione dei reclami;
- la prestazione regolare e costante di supporto di natura contabile;
- il processo ORSA.

Tutti i contratti di esternalizzazione che coinvolgono funzioni fondamentali (consentiti solo all'interno del Gruppo) devono essere considerati critici o importanti.

I servizi cloud sono i servizi forniti tramite cloud computing, ossia un modello che consente l'accesso in rete diffuso, pratico e su richiesta a un gruppo condiviso di risorse elettroniche configurabili (ad esempio, reti, server, memorie, applicazioni e servizi), che possono essere forniti e messi a disposizione rapidamente con un minimo di impegno gestionale o di interazione con il fornitore del servizio.

I servizi sono tipicamente forniti in una delle seguenti forme:

- Software as a Service ("SaaS");
- Platform as a Service ("PaaS");
- Infrastructure as a Service ("IaaS").

L'esternalizzazione cloud si configura quando:

- in un accordo con un fornitore di servizi cloud sussistono i requisiti previsti nella definizione di esternalizzazione;

oppure

- in un accordo con un fornitore di servizi, che non è un fornitore di servizi cloud, questo fa in modo significativo ricorso a infrastrutture cloud per fornire i propri servizi.

Ogni Società del Gruppo 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 dell'esternalizzazione (Referente locale dell'esternalizzazione, definito anche OBR - *Outsourcing Business Referent* - locale), al quale è attribuita la responsabilità dell'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 alla Società del Gruppo e al fornitore, costituendo la base legale del rapporto di esternalizzazione.

L'esternalizzazione di funzioni o attività critiche 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 critiche o importanti intragruppo esternalizzate sono afferenti alle aree aziendali indicate nella tabella sotto riportata (sulla base del numero di contratti attivi).

Principali funzioni o attività essenziali o importanti intragruppo esternalizzate
Investimenti
Gestione dei Sistemi Informativi ed Infrastrutture
Funzioni Fondamentali
Pagamenti, Liquidazione sinistri e Riservazione
Contabilità e Bilancio
Selezione, Sviluppo e Gestione delle Risorse Umane

B.8. ALTRE INFORMAZIONI

VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI GOVERNANCE

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio di Amministrazione di AG nella valutazione relativa all'adeguatezza e all'efficacia del sistema di controllo interno e gestione dei rischi nell'ambito del Gruppo. Nel corso del 2025, questa valutazione è stata fatta in febbraio (con riguardo al 2024) e in luglio (con riguardo al primo semestre 2025). La valutazione inclusiva del secondo semestre 2025 è stata effettuata nel mese di marzo 2026.

Successivamente, il Consiglio di Amministrazione di AG, sulla base di quanto riferito dai responsabili delle funzioni fondamentali di Gruppo, del parere reso dal Comitato Controllo e Rischi e della dichiarazione rilasciata dal Group CEO (in qualità di Amministratore Incaricato per il sistema di controllo interno e gestione dei rischi) ha deliberato in merito alla complessiva adeguatezza ed efficacia del sistema di controllo interno e gestione dei rischi nell'ambito del Gruppo, tenendo in considerazione i risultati delle attività svolte nel periodo di riferimento e le azioni di mitigazione che sono state attivate o pianificate.

ALTRE INFORMAZIONI MATERIALI 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

Il rischio di sottoscrizione vita deriva da perdite o variazioni sfavorevoli nel valore delle passività assicurative relative ai contratti vita e salute. Tale rischio è conseguente all'incertezza sottostante i tassi di mortalità, longevità, malattia, morbilità e disabilità utilizzati per la valutazione delle passività (ipotesi biometriche), o a rischi connessi alle spese e all'esercizio di opzioni contrattuali da parte degli assicurati (ipotesi operative). Il riscatto della polizza costituisce la principale opzione prevista contrattualmente per gli assicurati, unitamente alla possibilità di ridurre o sospendere la copertura assicurativa.

Le principali esposizioni del Gruppo riguardano prodotti di tipo tradizionale, di risparmio e protezione, e unit-linked, derivanti dal lavoro diretto. Il lavoro indiretto, o accettato, da altre compagnie esterne al Gruppo rappresenta una parte minoritaria del business.

La parte prevalente del business tradizionale include prodotti con coperture assicurative legate alla vita e alla salute 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 riscattare, ridurre, limitare o sospendere la copertura in maniera parziale o totale, di estinguerla anticipatamente oppure di sottoscrivere, rinnovare, aumentare, estendere o riattivare la copertura assicurativa in maniera parziale o totale. Per questi motivi i prodotti sono soggetti al rischio di riscatto.

I rischi di sottoscrizione vita e salute 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 comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità include anche il rischio di mortalità catastrofica, derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel pricing e nella riservazione in caso di eventi estremi o irregolari;
- il rischio di longevità, analogamente alla mortalità, è definito come il rischio derivante da variazioni dei tassi di mortalità, in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporta un aumento del valore delle passività assicurative;
- il rischio di disabilità e di morbilità deriva da variazioni dei tassi di disabilità, malattia, morbilità 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, limitare o sospendere la copertura assicurativa, e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi c.d. mass-lapse, relativi a riscatti di massa;
- il rischio spese deriva dall'incertezza legata ai costi sostenuti in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;
- il rischio malattia, infine, è riferito nello specifico all'assicurazione malattia anche collegata a eventi catastrofici⁴⁷.

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

Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio di sottoscrizione vita si utilizza il PIM⁴⁸, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. Tale misurazione si basa sul calcolo delle perdite derivanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e operative, attraverso l'applicazione di scenari di stress. I requisiti di capitale sono determinati come differenza tra il valore delle passività prima e dopo l'applicazione degli stress.

Inoltre, nell'ambito del processo ORSA, la vulnerabilità del Gruppo ai rischi sottoscrittivi viene valutata tramite analisi di sensitività e di scenario, anche prendendo in considerazione orizzonti temporali più estesi, come quelli del Piano Strategico.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita al 31.12.2025 è pari a €5.168 milioni prima della diversificazione, pari al 13,8% del SCR totale prima della diversificazione (€4.388 milioni al 31.12.2024) e a €1.725 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 6,1% del SCR totale dopo la diversificazione (€1.305 milioni al 31.12.2024). Il rischio di sottoscrizione vita presenta un elevato livello di diversificazione con le altre categorie di rischio e pertanto il suo contributo complessivo al profilo di rischio rimane limitato.

⁴⁷ Questo rischio viene specificatamente modellato per le compagnie che utilizzano l'IM.

⁴⁸ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Il requisito di capitale aumenta rispetto allo scorso anno, principalmente per l'aumento del rischio di riscatto su cui influisce il maggior valore dei profitti futuri attesi nei portafogli vita nonché da modifiche del perimetro dell'IM temporanee legate alla fusione tra le società spagnole Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A.⁴⁹.

Gestione e mitigazione del rischio

Il rischio di sottoscrizione vita nel Gruppo Generali viene gestito sulla base della strategia di rischio definita nel RAF di Gruppo e con la regolamentazione interna. Si basa principalmente sui seguenti processi:

- sviluppo prodotti e relativo processo di tariffazione;
- processo di approvazione dei nuovi prodotti;
- 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 da consentire alle compagnie del Gruppo di far fronte a possibili variazioni inattese al verificarsi di tali ipotesi.

Per i prodotti di risparmio si utilizzano le tecniche di profit testing, mentre per gli altri prodotti con rischi biometrici e collegati allo stato di salute si adottano ipotesi prudenziali durante la tariffazione.

Anche il rischio di riscatto, derivante dal recesso volontario dal contratto e il rischio relativo all'incertezza sulle spese, sono valutati in maniera prudenziale durante la fase di tariffazione dei nuovi prodotti. Nel processo di profit testing e di definizione di una nuova tariffa, le ipotesi sottostanti vengono considerate sulla base dell'esperienza del Gruppo.

Per i portafogli assicurativi aventi rischio biometrico, viene svolta una revisione della mortalità effettiva di portafoglio, confrontandola con la mortalità attesa, definita sulla base di tavole di mortalità aggiornate e specifiche per i diversi mercati. Le analisi sono differenziate per sesso, età, data della polizza, somme assicurate e altri criteri di sottoscrizione, al fine di garantire che le ipotesi di mortalità rimangano adeguate nel tempo e di limitare al minimo il rischio di errata stima per i successivi anni di sottoscrizione. La stessa valutazione annuale dell'adeguatezza delle tavole di mortalità utilizzate nell'attività di tariffazione è effettuata anche per il rischio di longevità. In questo caso non sono considerati solo i rischi biometrici, ma anche i rischi finanziari relativi ai rendimenti minimi garantiti e ai possibili disallineamenti tra attivi e passivi. Per il pricing delle coperture salute di lunga durata viene condotto il monitoraggio dei sinistri di mercato relativi a prestazioni sanitarie e della corrispondente indicizzazione.

Nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (c.d. moral hazard). Il Gruppo ha definito degli standard chiari per la sottoscrizione di questi rischi e utilizza manuali e questionari specifici relativi a requisiti medici e finanziari. 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 condizioni di esclusione 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.

La Funzione di Group Risk Management definisce le linee guida che le funzioni di Risk Management locali devono implementare per contribuire a tali processi e fornire un'adeguata prospettiva di rischio. Tali linee guida prevedono la definizione di limiti operativi per mantenere l'esposizione al rischio di sottoscrizione vita in linea con il profilo di rischio stabilito.

Inoltre, la Funzione di Group Risk Management valuta le implicazioni di rischio delle nuove linee di business/prodotti e monitora il profilo di rischio del Gruppo su base periodica. Supporta altresì la verifica di conformità ai limiti operativi e i processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Il Gruppo ha definito un framework volto allo sviluppo di nuovi prodotti e servizi in linea con gli obiettivi di sostenibilità. Considera inoltre i potenziali impatti dei rischi di sostenibilità nei processi di sottoscrizione.

La riassicurazione rappresenta la principale tecnica di mitigazione. A livello di Gruppo, la Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede o retrocede parte dei rischi assunti a riassicuratori esterni.

La strategia di riassicurazione vita di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo. Il processo di riassicurazione e la definizione dei trattati vengono coordinati dalla Funzione di Group Reinsurance, con il coinvolgimento delle Funzioni di Group Risk Management e Group Actuarial.

⁴⁹ L'inclusione del business spagnolo nell'IM è prevista nel corso del 2027.

A fine 2025 non è stato registrato alcun trasferimento dei rischi di sottoscrizione vita a 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

Il Gruppo è esposto al rischio di sottoscrizione non vita⁵⁰ che deriva da perdite o variazioni sfavorevoli nelle stime relative alla frequenza e/o della gravità dei sinistri. Tale rischio è conseguenza di:

- variazioni rispetto a ipotesi utilizzate nei processi di tariffazione e di allocazione delle riserve (rischio di tariffazione e di riservazione);
- perdite legate a eventi estremi o eccezionali (rischio catastrofale);
- variazioni nelle ipotesi sui riscatti anticipati da parte degli assicurati (rischio di riscatto).

Il Gruppo opera nei segmenti retail, middle market e corporate & commercial, con uno sviluppo diffuso in tutte le aree geografiche di operatività ed una maggiore esposizione nel business non-motor.

Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio di sottoscrizione non vita si utilizza il PIM⁵¹, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. Tale misurazione si basa su modelli sviluppati internamente così come su modelli esterni, specie per gli eventi catastrofali, per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato.

Inoltre, nell'ambito del processo ORSA, la vulnerabilità del Gruppo ai rischi sottoscrittivi viene valutata tramite analisi di sensitività e di scenario, anche prendendo in considerazione orizzonti temporali più estesi, come quelli del Piano Strategico.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita al 31.12.2025 è pari a €6.884 milioni prima della diversificazione, pari al 18,4% del SCR totale prima della diversificazione (€6.403 milioni al 31.12.2024) ed a €4.551 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 16,2% del SCR totale dopo la diversificazione (€4.276 milioni al 31.12.2024). Tale valore è determinato principalmente dal rischio di riservazione seguito dai rischi catastrofale e di tariffazione. Il rischio di riscatto non vita contribuisce solo marginalmente al profilo di rischio.

La variazione registrata nel corso dell'anno è riconducibile principalmente a modifiche del perimetro dell'IM temporanee legate alla fusione tra le società spagnole Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A.⁵².

Per il rischio catastrofale, le maggiori esposizioni del Gruppo sono i terremoti in Italia, le inondazioni in Italia, Germania, Austria e nell'area dell'Europa Centro Orientale, e più in generale le tempeste in Europa. Ulteriori rischi catastrofali, di minore rilevanza, sono a loro volta valutati con analisi di scenario.

In seguito all'emanazione della Legge di Bilancio 2024, che prevede l'obbligo per le imprese che operano in Italia di dotarsi di copertura assicurativa per i danni derivanti da catastrofi naturali, il Gruppo Generali, e più specificatamente le compagnie italiane del Gruppo interessate, hanno attivato dei processi di monitoraggio degli impatti sottoscrittivi, riassicurativi e di gestione del rischio.

Al contempo, è in atto un costante progressivo miglioramento delle metriche c.d. Risk adjusted nei processi decisionali in ambito sottoscrittivo, di monitoraggio del portafoglio e riassicurativo.

Il Gruppo, in aggiunta alle previsioni già indirizzate nella P&C Underwriting and Reserving Group Policy, per quanto riguarda la valutazione dei clienti dal punto di vista delle questioni di sostenibilità nel processo di sottoscrizione non vita, ha sviluppato ed adotta una linea guida, la Responsible Underwriting Group Guideline, al fine di garantire l'adozione di comportamenti responsabili e ridurre le esposizioni verso controparti operanti in settori con profili ESG potenzialmente sensibili.

Gestione e mitigazione del rischio

I rischi di sottoscrizione non vita vengono gestiti in accordo con la strategia di rischio definita nel RAF di Gruppo e con la regolamentazione interna. La selezione dei rischi si basa principalmente sui seguenti processi:

- sviluppo prodotti e relativo processo di tariffazione coerente con metodologie dedicate per business retail, case underwriting e rischio catastrofale;

⁵⁰ I termini "non vita" e "danni" sono considerati equivalenti nel Report.

⁵¹ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

⁵² L'inclusione del business spagnolo nell'IM è prevista nel corso del 2027.

- processo di approvazione dei nuovi prodotti;
- definizione dei limiti sottoscrittivi e monitoraggio di eventuali sforamenti;
- definizione di limitazioni per specifiche tipologie di business, non ammessi sulla base delle politiche del Gruppo;
- monitoraggio continuativo del portafoglio tramite indicatori dell'andamento tecnico e della redditività delle linee di business;
- attivazione di presidi specifici in caso di fenomeni o esposizioni straordinari, per i quali non sono stati osservati precedenti simili, a livello di Gruppo o con riferimento al più ampio mercato assicurativo (c.d. unknown events).

In particolare, la selezione dei rischi non vita 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 i portafogli di business adeguati e redditizi in base al profilo delle singole compagnie.

La Funzione di Group Risk Management definisce le linee guida che le Funzioni di Risk Management locali devono implementare per contribuire a tali processi e fornire un'adeguata prospettiva di rischio. Inoltre, la Funzione di Group Risk Management valuta le implicazioni di rischio delle nuove linee di business/prodotti e monitora il profilo di rischio del Gruppo su base periodica. Supporta inoltre la verifica di conformità ai limiti operativi e i processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Al fine di monitorare i rischi di sottoscrizione non vita, vengono utilizzati ulteriori indicatori, come ad esempio le esposizioni rilevanti, la concentrazione dei rischi e il requisito di capitale. Tali indicatori sono calcolati con cadenza almeno semestrale.

La riassicurazione rappresenta la principale tecnica di mitigazione utilizzata dal Gruppo per i rischi non vita. Tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate, essa permette di ottimizzare l'utilizzo del capitale e limitare la volatilità del risultato tecnico.

Come per il rischio di sottoscrizione vita, la strategia di riassicurazione non vita di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo e tenendo in considerazione al contempo il ciclo del mercato riassicurativo.

Come anticipato, a livello di Gruppo, la Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede o retrocede parte dei rischi assunti a riassicuratori esterni. In particolare, per la mitigazione del rischio catastrofale non vita il Gruppo adotta un approccio centralizzato in cui la Funzione di Group Reinsurance gestisce il placement della riassicurazione verso il mercato, ottimizzandone così la diversificazione e limitando la concentrazione verso singole controparti.

Pur mantenendo la sua propensione alla riassicurazione tradizionale, il Gruppo segue anche lo sviluppo dei prodotti di trasferimento del rischio più innovativi, come ad esempio cat bonds, prodotti nei quali la capacità riassicurativa viene fornita da investitori terzi rispetto ai tradizionali riassicuratori. Per tali ragioni, parte dell'esposizione ai terremoti in Italia e alle tempeste in Europa è esclusa dal tradizionale programma di riassicurazione catastrofale e collocata nel mercato degli Insurance Linked Securities (ILS) tramite un cat bond. Tale operazione rappresenta un parziale trasferimento del rischio di catastrofale attraverso uno special purpose vehicle.

Il processo descritto e la valutazione condotta su base regolare consentono di confermare l'adeguatezza delle tecniche di mitigazione del rischio. La Funzione di Group Risk Management nello specifico rivede i limiti operativi proposti dalle Funzioni di Group Chief P&C and Reinsurance Officer e Group Chief Life & Health Officer 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 in Europa, in particolare in Italia, Germania, Austria e nell'area dell'Europa Centro Orientale, 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 Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures, ulteriormente descritta nella sezione C.6.2..

C.2. RISCHIO DI MERCATO⁵³

Esposizione al rischio

Con rischio finanziario si indica la possibilità che gli attivi finanziari detenuti dal Gruppo subiscano variazioni di prezzo che ne comportino la perdita di valore. Tali variazioni sono legate alla volatilità dei mercati e sono principalmente riconducibili a oscillazioni dei tassi di interesse, a movimenti dei prezzi azionari e immobiliari, o alle fluttuazioni dei tassi di cambio valutari.

Il Gruppo è esposto al rischio finanziario poiché, al fine di generare valore per gli assicurati e per gli azionisti, investe i premi raccolti in strumenti finanziari di varia natura. Gli investimenti del Gruppo coprono un ampio spettro di classi di attivi ed includono, a titolo di esempio, sia strumenti di capitale che di debito, così come investimenti nel settore immobiliare. Gli investimenti possono essere effettuati sia in modo diretto che tramite l'acquisto di quote di fondi di investimento, e possono riguardare anche strumenti cosiddetti private non quotati su mercati regolamentati.

Il Gruppo gestisce le proprie attività in conformità al Principio della Persona Prudente⁵⁴ definito da Solvency II, con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento e la sostenibilità 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.

Il business tradizionale vita del Gruppo Generali è per sua natura contraddistinto da un orizzonte temporale di lungo periodo. Il portafoglio del Gruppo è quindi caratterizzato da investimenti a lungo termine, che sono meno impattati da perdite e fluttuazioni di mercato nel breve periodo. Nel business tradizionale vita, il rischio finanziario è particolarmente rilevante per le tipologie di contratto che prevedono per gli assicurati un rendimento minimo sul capitale investito. La presenza di tali garanzie implica infatti che, qualora il rendimento degli investimenti sia inferiore al rendimento minimo garantito, il Gruppo sia tenuto a colmare con fondi propri il deficit rispetto a quanto previsto contrattualmente.

Il business unit-linked non costituisce generalmente una fonte di rischio finanziario per il Gruppo, salvo nei casi in cui siano previste garanzie contrattuali a favore degli assicurati.

Per quanto riguarda il business non vita, il Gruppo deve garantire la disponibilità di risorse necessarie per assicurare il pagamento tempestivo delle prestazioni in caso di sinistro.

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 originarie dai rischi di mercato e di credito garantendo una stima prudente degli effetti di mitigazione del rischio.

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

- 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;
- 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 risulta sensibile al livello di volatilità azionaria;
- 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 di interesse sul mercato. Il Gruppo è principalmente esposto al ribasso dei tassi d'interesse, in quanto i tassi di interesse bassi fanno sì che aumenti il valore degli impegni verso gli assicurati più di quanto aumenti il valore delle attività sottostanti a tali impegni. Di conseguenza, potrebbe diventare sempre più costoso far fronte agli impegni assunti, con conseguenti perdite economiche;
- rischio di volatilità del tasso d'interesse deriva dalle variazioni del livello di volatilità implicito nei tassi di 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 del tasso di interesse;
- rischio immobiliare che deriva dalle variazioni del livello dei prezzi del mercato immobiliare. L'esposizione a tale rischio è legata alle posizioni immobiliari detenute;
- rischio di valuta che deriva dalle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- rischio di concentrazione del portafoglio attivi a un numero limitato di controparti.

⁵³ In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

⁵⁴ Il Principio della Persona Prudente definito nell'art. 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 Investment Governance Group Policy.

Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio finanziario si utilizza il PIM⁵⁵, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. In particolare:

- il rischio azionario è valutato associando ciascuna esposizione azionaria a 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 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 variazioni della volatilità implicita dei tassi di interesse possono 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 indici relativi al mercato immobiliare e il loro impatto sul valore del patrimonio specifico del Gruppo, mappato in base all'ubicazione degli immobili e al tipo di utilizzo;
- per il rischio di valuta si valutano 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.

La misurazione del rischio effettuata con il Modello Interno si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella Mappa dei rischi di Gruppo.

Inoltre, la vulnerabilità del Gruppo al rischio finanziario viene anche valutata tramite analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui i tassi di interesse e il valore dei titoli azionari, analisi di scenario e stress test.

Il requisito di capitale per i rischi finanziari al 31.12.2025 ammonta a €13.412 milioni prima della diversificazione, pari al 35,8% del SCR totale prima della diversificazione (€13.942 milioni al 31.12.2024) e a €11.616 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 41,3% del SCR totale dopo la diversificazione (€12.133 milioni al 31.12.2024).

Il rischio azionario costituisce il principale rischio finanziario per il Gruppo, seguito dai rischi di tasso di interesse, immobiliare e di valuta. La diminuzione dei rischi finanziari è il risultato di un incremento del rischio di tasso di interesse e del rischio azionario, più che controbilanciato da una diminuzione del rischio immobiliare, dei rischi di volatilità implicita azionaria e dei tassi di interesse, e da un aumento dei benefici della diversificazione.

Il contesto macroeconomico osservato nel corso del 2025, nonostante un contesto segnato da shock e incertezza nell'ambito degli scambi commerciali tra Paesi, è stato contraddistinto da mercati azionari trainati dall'innovazione tecnologica su scala globale. I tassi di interesse di medio-lungo termine hanno presentato un aumento in tutte le principali economie, mentre quelli a breve termine sono leggermente diminuiti. Le principali banche centrali hanno iniziato a ridurre i tassi sui depositi a breve termine, nonostante il contenimento dell'espansione monetaria per il timore di una ripresa di dinamiche inflazionistiche.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio dell'IM, le osservazioni relative agli eventi di mercato nel corso del 2025 hanno quindi contribuito alla calibrazione del rischio nell'ambito del Modello Interno.

Gestione e mitigazione del rischio

Gli attivi sono investiti e, più in generale, l'attività di investimento è svolta seguendo i principi di sana e prudente gestione in linea con il Principio della Persona Prudente e con le disposizioni definite nella Investment Governance Group Policy (IGGP).

Per garantire una gestione dell'impatto dei rischi finanziari sia su attività che passività, il processo di Strategic Asset Allocation (SAA) di Gruppo, basato su un approccio liability-driven, deve tenere in considerazione la coerenza con i passivi ed essere fortemente correlato agli obiettivi e i vincoli propri dei portafogli assicurativi. A tal fine, i processi di SAA e di Asset Liability Management (ALM) sono interdipendenti e rappresentano componenti fondamentali nella definizione delle strategie di investimento sia di Gruppo che locali.

In particolare, SAA e ALM hanno l'obiettivo di definire la combinazione in termini di categorie di attivi che massimizzi il contributo degli investimenti alla creazione di valore, tenendo in considerazione i vincoli posti dal livello di solvibilità e dagli indicatori attuariali e contabili. Il processo non mira quindi soltanto alla mitigazione dei rischi, ma anche alla definizione di un profilo di rischio-rendimento che soddisfi in modo ottimale sia gli obiettivi di rendimento che la propensione al rischio definiti nell'ambito del processo di pianificazione strategica.

Il portafoglio viene investito e ribilanciato in base alle classi di attivi e alla loro durata. Le principali tecniche di mitigazione del rischio adottate dal Gruppo consistono nella gestione degli attivi secondo un approccio liability-driven e nel regolare ribilanciamento del portafoglio. L'approccio liability-driven considera le strategie di investimento in modo coerente con la struttura delle passività, mentre il

⁵⁵ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le entità non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

ribilanciamento periodico del portafoglio permette di mantenere i pesi delle diverse classi di attivi e delle relative duration all'interno delle soglie di tolleranza stabilite come limiti ai target di investimento. I processi di SAA e ALM hanno l'obiettivo di garantire attivi sufficienti e idonei al raggiungimento degli obiettivi stabiliti, facendo fronte agli impegni sottoscritti. A tal fine, vengono condotte analisi congiunte su attività e passività in ipotesi di scenari di mercato avversi e condizioni stressate di investimento.

Il Gruppo mira a garantire una stretta collaborazione tra le Funzioni di Global Investment Management, Group Chief Financial Officer (GCFO, incluso Treasury), Group Actuarial e Group Risk Management per assicurare che i processi di ALM e SAA siano coerenti con il RAF di Gruppo, la pianificazione strategica e il processo di allocazione del capitale. La proposta annuale di SAA definisce:

- gli obiettivi di esposizione e i limiti per ciascuna classe di attivi, in termini di esposizione minima e massima consentita, e un insieme di indicatori (ad esempio la duration) che incorporino potenziali disallineamenti di ALM che siano accettabili nel rispetto dei limiti di rischio;
- gli obiettivi di rendimento a livello di portafoglio e classe di attivi, che sono poi trasferiti alle Asset Management Companies.

Il Gruppo integra in modo proattivo le questioni di sostenibilità nel processo di investimento, definendo un quadro di riferimento e linee guida per gestire:

- gli impatti immediati o potenziali generati dalla propria strategia di investimento;
- l'impatto del rischio di sostenibilità sul valore dei propri investimenti.

Il Gruppo integra le questioni di sostenibilità nei processi di investimento anche attraverso la definizione di target e vincoli specifici.

Inoltre, il Gruppo integra nel quadro di riferimento per la sostenibilità degli investimenti l'azionariato attivo, che è considerato a tutti gli effetti un contributore sia alla mitigazione a lungo termine del rischio che alla creazione di valore per clienti e azionisti.

In aggiunta ai limiti di tolleranza al rischio definiti nel RAF di Gruppo, il processo di monitoraggio dei rischi comprende anche l'applicazione delle disposizioni contenute nell'Investments Risk Group Guideline (IRGG). L'IRGG stabilisce principi generali e limiti quantitativi di rischio, con particolare focus sul rischio di concentrazione e valuta. Per specifiche classi di attivi, come Private Equity, Alternative Funds e Real Estate, l'IRGG definisce i requisiti minimi per la selezione dei fondi, la gestione del portafoglio, i processi di autorizzazione e i divieti che le società del Gruppo devono rispettare.

La gestione e il monitoraggio di specifiche classi di attività come (i) private equity, (ii) strumenti obbligazionari di emittenti privati, (iii) hedge funds e liquid alternative, (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 ottica liability-driven.

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare i rischi presenti nel portafoglio di attività e/o di passività, migliorando la qualità, la liquidità e la redditività degli investimenti, in coerenza con gli obiettivi del Piano Strategico. Le operazioni in derivati sono soggette a specifici processi di monitoraggio e reportistica.

A fine 2025 non è stato registrato alcun trasferimento del rischio di mercato a special purpose vehicle.

Concentrazione del rischio

Il rischio di concentrazione per emittente, settori, valute e geografie è gestito a livello di Gruppo mediante la Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, i cui limiti e soglie sono monitorati su base trimestrale. I risultati dell'attività di monitoraggio sono comunicati al Consiglio di Amministrazione almeno con cadenza semestrale.

La concentrazione per area geografica a livello di Paese/Linea di Business è gestita attraverso ulteriori limiti forniti dall'IRGG. Tale linea guida stabilisce inoltre:

- un limite massimo di concentrazione per valuta applicato a livello di ciascun singolo portafoglio;
- un insieme di limiti di massima concentrazione per area geografica a seconda dell'Issuer Country Rating;
- ulteriori limiti di concentrazione specifici per i portafogli Real Estate e Private Equity (questi ultimi a livello di Gruppo).

Il Gruppo non è esposto a 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 Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, ulteriormente descritta nella sezione C.6.2..

Analisi di sensitività

Il Gruppo ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti e riduzioni dei tassi di interesse (+/- 50 bps) 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:

- +2 punti percentuali nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- -3 punti percentuali nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- +6 punti percentuali nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;
- -7 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

Con rischio di credito si indica la possibilità che gli attivi del Gruppo possano perdere il loro valore a seguito di una diminuita capacità di onorare i propri impegni finanziari da parte delle controparti a cui il Gruppo è esposto. Le variazioni del valore di mercato degli attivi dovute al rischio di credito possono originarsi dalla volatilità degli spread di mercato, dal peggioramento del merito creditizio delle controparti, oppure dalla loro insolvenza.

Le esposizioni del Gruppo al rischio di credito si originano sia da investimenti in strumenti di debito, quali obbligazioni e prestiti, che da altri tipi di esposizioni creditizie quali i depositi di cassa, la riassicurazione e la sottoscrizione di strumenti derivati.

In particolare, il rischio di credito include:

- il rischio di ampliamento dello spread (c.d. spread widening risk) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato dei titoli di debito. L'ampliamento dello spread può essere legato sia alla valutazione di mercato del merito creditizio della controparte specifica (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 garantendo una stima prudente degli effetti di mitigazione del rischio.

Il Principio della Persona Prudente 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

Ai fini della misurazione del rischio di credito si utilizza il PIM⁵⁶, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. In particolare:

- il rischio dello spread di 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).

La misurazione del rischio effettuata con il Modello Interno si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella Mappa dei rischi di Gruppo.

Come per il rischio finanziario, la vulnerabilità del Gruppo al rischio di credito viene valutata anche tramite analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui gli spread su obbligazioni sia governative che corporate, analisi di scenario, e stress test.

⁵⁶ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Il modello del rischio di credito utilizzato nell'IM 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 al 31.12.2025 ammonta a €8.743 milioni prima della diversificazione, pari al 23,3% del SCR totale prima della diversificazione (€8.124 milioni al 31.12.2024) e a €7.359 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 26,2% del SCR totale dopo la diversificazione (€6.813 milioni al 31.12.2024).

Il rischio di spread costituisce il principale rischio di credito per il Gruppo, seguito dal rischio di default del portafoglio obbligazionario. Rispetto allo scorso esercizio, il rischio di spread ha mostrato un aumento principalmente dovuto a maggiori esposizioni osservate al 31.12.2025.

Questo risultato è maturato in un contesto macroeconomico in cui, sul fronte del credito, la performance del mercato obbligazionario è stata generalmente positiva sia per il settore finanziario che non finanziario, grazie alla riduzione degli spread di credito dovuta alla stabilizzazione del ciclo economico e nonostante le incertezze legate ai diversi conflitti geopolitici in essere.

Inoltre, si segnala che sono in essere strumenti per il monitoraggio del rischio di credito, tra cui un monitoraggio continuo dei rating downgrade, volto a misurare gli impatti del deterioramento del merito creditizio sulla solvibilità e ad identificare eventuali azioni di mitigazione del rischio.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio dell'IM, le osservazioni relative agli eventi di credito nel corso del 2025 hanno quindi contribuito alla calibrazione del rischio nell'ambito dell'IM.

Inoltre, al fine della valutazione del rischio di credito, l'IM affianca ai rating forniti dalle agenzie esterne di valutazione del merito di credito (ECAI) anche delle stime del merito creditizio di controparti e strumenti finanziari fornite da un'apposita unità di Capogruppo e formulate secondo le regole e i processi definiti nella Credit Rating Assignment Group Guideline.

Nell'ambito della valutazione del rischio di credito, sono state definite delle condizioni che attivano il processo di assegnazione di un rating interno a livello di controparte e/o di strumento finanziario, anche nel caso di disponibilità di rating esterni. L'attribuzione del rating interno viene rivista di norma su base annua. Inoltre, ulteriori valutazioni sono condotte ogni volta che le parti coinvolte nel processo sono in possesso di nuove informazioni, provenienti da fonti attendibili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente e/o dello strumento finanziario.

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 includono la valutazione della rischiosità del settore di appartenenza, del paese in cui si svolgono le attività e del gruppo di controllo, ove presente. In aggiunta, sono considerati potenziali fattori macroeconomici che potrebbero influenzare la capacità di ripagare il debito da parte dell'emittente, a titolo di esempio: livello dei tassi di interesse, movimento del mercato dei cambi e prezzi delle materie prime. A livello di strumento finanziario, invece, il rischio dell'emittente è uno dei principali elementi considerati, assieme alle peculiarità dello strumento stesso.

Gestione e mitigazione del rischio

In linea con il rischio finanziario, la gestione del rischio di credito nel Gruppo Generali si basa principalmente su:

- processo di Strategic Asset Allocation (SAA): svolto seguendo un approccio liability-driven, che contribuisce a contenere l'impatto della volatilità degli spread di mercato;
- disposizioni contenute nell'Investments Risk Group Guideline (IRGG), che stabilisce principi generali e limiti quantitativi di rischio, con particolare focus sul rischio di credito legato agli investimenti. Per specifiche classi di attivi - ad esempio, Private Debt o ABS (Asset-Backed Security) - o transazioni - posizioni garantite con collateral, esposizioni a controparti -, l'IRGG definisce requisiti minimi per la selezione dei fondi di investimento, la gestione del portafoglio, i processi di autorizzazione, e i divieti che le società del Gruppo devono rispettare.

Inoltre, il Gruppo mitiga il rischio di insolvenza delle controparti - ad esempio in contratti derivati o di riassicurazione - adottando strategie di collateralizzazione, che limitino le potenziali perdite in caso di default. Come riportato nella sezione relativa ai rischi finanziari, le questioni di sostenibilità sono parte integrante del processo di investimento.

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare i rischi presenti nel portafoglio di attività e/o passività migliorando la qualità, la liquidità e la redditività degli investimenti in coerenza con gli obiettivi del Piano Strategico. Le operazioni in derivati sono soggette a specifici processi di monitoraggio e reportistica.

A fine 2025 non si registrano trasferimenti del rischio di credito a special purpose vehicle. Si registrano esposizioni in posizioni fuori bilancio relative a loan commitments principalmente detenuti dalle banche del Gruppo.

Concentrazione del rischio

Il rischio di concentrazione a livello di ultimate parent company è gestito dal Gruppo mediante la Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, i cui limiti e soglie sono monitorati su base trimestrale. I risultati dell'attività di monitoraggio sono comunicati al Consiglio di Amministrazione almeno con cadenza semestrale. I limiti sono integrati da uno specifico insieme di limiti di concentrazione per ultimate e classi di attivi (ad esempio, limite minimo per i titoli di stato e limite massimo per i titoli subordinati) definiti nella Investments Risk Group Guideline, che si applica a livello di Paese/Linea di business, e monitorati su base mensile.

In termini di concentrazione del rischio di credito, le maggiori esposizioni sono verso 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 Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, ulteriormente descritta nella sezione C.6.2..

Analisi di sensitività

Il Gruppo ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti degli spread sui governativi dell'area Euro (nell'ammontare di 50 bps) e degli spread corporate (nell'ammontare di 50 bps). In tali ipotesi la posizione di solvibilità di Gruppo ha presentato le seguenti variazioni:

- -8 punti percentuali nel caso di un aumento dello spread sui titoli governativi dell'area Euro pari a 50 bps;
- -2 punti percentuali nel caso di un aumento dello spread su titoli corporate pari a 50 bps.

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

C.4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Esposizione al rischio

Il Gruppo è esposto al rischio di liquidità connesso all'incertezza sulla capacità di adempiere integralmente e con tempestività agli obblighi di cassa, derivanti dalle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in scenari di mercato caratterizzati da condizioni di stress.

Le principali fonti di esposizioni del Gruppo derivano:

- dalle attività assicurative e riassicurative a causa dei possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in entrata e in uscita;
- dalla gestione dell'attività di investimento che può generare potenziali gap di liquidità, legati alla gestione del portafoglio degli attivi, o determinare un livello potenzialmente insufficiente di liquidità in caso di cessioni (ad esempio, capacità di vendere importi adeguati a un prezzo equo e in tempi ragionevoli);
- dall'attività di finanziamento che può comportare difficoltà legate all'accesso a risorse esterne o costi di finanziamento elevati.

Infine, ulteriori esposizioni possono derivare da garanzie prestate, impegni contrattuali, margini su strumenti derivati e vincoli regolamentari.

Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio, il Gruppo ha definito un framework basato su un approccio prospettico, fondato sulla proiezione dei flussi di cassa in scadenza e delle risorse liquide disponibili su un orizzonte temporale di 12 mesi, con l'obiettivo di garantire che queste ultime siano sempre sufficienti per la copertura degli impegni esigibili nel periodo considerato.

A tal fine, il Gruppo ha stabilito una metrica per il rischio di liquidità, c.d. indicatore di liquidità, al fine di monitorare su base regolare la situazione di liquidità sia a livello di singola compagnia assicurativa sia a livello di Gruppo. Tale metrica viene calcolata in ottica prospettica, ovvero sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa derivanti dalle attività e dalle passività e della valutazione del livello di liquidità e di liquidabilità del portafoglio degli attivi all'inizio del periodo.

La metrica è calcolata sia nel c.d. scenario base, in cui i valori dei flussi di cassa, delle attività e delle passività sono determinati in coerenza con le ipotesi del Piano Strategico di ogni compagnia, sia nel c.d. scenario di stress, in cui i flussi di cassa in entrata e in uscita e il prezzo di mercato degli attivi sono calcolati considerando condizioni avverse ma plausibili che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo.

I limiti di rischio sono definiti in funzione di tale indicatore, al fine di mantenere un adeguato buffer di liquidità anche in presenza di circostanze sfavorevoli. Inoltre, il Gruppo monitora il grado di illiquidità degli investimenti attraverso il calcolo dell'Investment Illiquidity Ratio (IIR) nello scenario base, volto a misurare la quota di strumenti illiquidi detenuti nei portafogli di investimento.

La metrica per misurare il rischio di liquidità a livello di Gruppo viene determinata sulla base delle metriche di liquidità calcolate per le singole compagnie. Il Gruppo gestisce i flussi di cassa attesi, in entrata e in uscita, in modo da garantire un livello di disponibilità liquide sufficiente per far fronte agli impegni di cassa nel medio termine. La metrica di Gruppo ha un'ottica prospettica e viene calcolata sia nelle ipotesi di scenario base sia di scenario di liquidità stressato; i limiti di rischio di liquidità sono definiti sulla base dell'indicatore del rischio di liquidità del Gruppo, di cui sopra.

La valutazione annuale mostra un adeguato profilo di liquidità per il Gruppo.

Nel corso del 2025 sono state regolarmente garantite tutte le rimesse di cassa previste da parte delle compagnie del Gruppo, sostenendo la solida posizione di liquidità della Capogruppo, in un contesto macroeconomico di persistenti incertezze geopolitiche e volatilità dei mercati finanziari.

Il Gruppo continua a monitorare attentamente la posizione di liquidità delle compagnie per anticipare eventuali ripercussioni derivanti dal contesto economico.

Gestione e mitigazione del rischio

La gestione del rischio di liquidità nel Gruppo, in coerenza con la strategia di rischio definita nel RAF di Gruppo e con quanto descritto nella Liquidity Risk Management Group Policy, si fonda su un sistema di governance che stabilisce limiti di rischio e prevede un processo di escalation da attivare in caso di violazione dei limiti o di altre criticità legate alla liquidità.

I principi di gestione sono pienamente integrati nella pianificazione strategica, e nei processi aziendali, inclusi la gestione degli investimenti e lo sviluppo dei prodotti.

Poiché il rischio di liquidità è considerato uno dei principali rischi connessi agli investimenti, indicatori quali il duration mismatch dei flussi di cassa costituiscono parte integrante del processo di Strategic Asset Allocation (SAA). Inoltre, sono definiti limiti di investimento volti a garantire che la quota di attivi illiquidi, inclusi quelli complessi, rimanga entro soglie tali da non compromettere la liquidità complessiva. Tali limiti sono monitorati con regolarità sia a livello di Gruppo sia a livello locale.

Infine, nell'ambito del Liquidity Risk Management Plan e del Recovery Plan, vengono svolti specifici stress test per valutare l'impatto di scenari avversi ed estremi sul profilo di liquidità del Gruppo.

Il Gruppo integra, inoltre, principi volti a contenere il rischio di liquidità nei processi di sottoscrizione vita e non vita, rispettivamente in relazione alla gestione dei riscatti vita e dei sinistri 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, settore merceologico 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.

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

C.4.1. UTILI ATTESI INCLUSI NEI PREMI FUTURI

Gli utili attesi inclusi nei premi futuri (Expected Profit Included in Future Premiums - EPIFP) rappresentano il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri, derivanti dall'inclusione nelle riserve tecniche dei premi contrattualmente previsti e relativi a contratti di assicurazione e di riassicurazione esistenti, 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 €20.531 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2025, mostrando un incremento rispetto al 31.12.2024 (€19.442 milioni), dovuto principalmente al miglioramento del contesto economico.

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 €2.282 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2025 (€2.078 milioni al 31.12.2024). Rispetto alla valutazione dell'anno precedente, l'EPIFP non vita è in crescita, in linea con la profittabilità.

L'ammontare totale degli EPIFP è pari a €22.812 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2025 (€21.520 milioni al 31.12.2024).

C.5. RISCHIO OPERATIVO

Esposizione al rischio

Il rischio operativo rappresenta la possibilità di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esogeni⁵⁷.

I rischi operativi a cui il Gruppo Generali è esposto sono identificati e classificati nella Operational Risk Management Group Policy, che declina la Mappa dei rischi di Gruppo definita nella Risk Management Group Policy.

Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione dei rischi operativi si utilizza il PIM⁵⁸, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. Tale misurazione si basa su analisi di scenario condotte dai responsabili nell'ambito delle singole aree operative (Risk Owner) che, tramite expert judgement e con il supporto di Subject Matter Expert (SME), forniscono stime di frequenza e impatto per ciascuno degli scenari relativi ai rischi identificati. I rischi considerati materiali sulla base di questa analisi vengono utilizzati per la calibrazione dell'IM. Da queste stime si derivano le distribuzioni di probabilità delle perdite su un orizzonte temporale di un anno che successivamente vengono aggregate per ottenere la distribuzione della perdita annua. La raccolta dei dati sulle perdite integra questa vista prospettica con una vista retrospettiva, permettendo così una valutazione completa dei rischi operativi. Questo processo permette di calcolare il requisito di capitale al livello di confidenza del 99,5%, come richiesto da Solvency II, e fornisce una descrizione più accurata del profilo di rischio del Gruppo, cogliendone le specificità.

Il requisito di capitale per i rischi operativi al 31.12.2025 ammonta a €2.908 milioni prima della diversificazione, pari al 7,8% del SCR totale prima della diversificazione (€2.838 milioni al 31.12.2024) e a €1.959 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 7,0% del SCR totale dopo la diversificazione (€1.705 milioni al 31.12.2024).

Nel 2025, i principali rischi operativi a cui il Gruppo è esposto sono legati ad attacchi cyber, sicurezza dei dati dei clienti e indisponibilità di applicativi e infrastrutture informatiche. A questi si aggiungono i rischi di non conformità a normative su antiriciclaggio, finanziamento del terrorismo e violazione delle sanzioni internazionali. Infine, si evidenziano i rischi legati ai processi relativi al governo e controllo dei prodotti assicurativi (Product Oversight and Governance) con specifico riferimento a tematiche oggetto di attenzione delle Autorità di Vigilanza, quali Value for Money e Greenwashing.

Tale valutazione è condizionata dall'attuale contesto esterno. Da un lato, le tensioni geopolitiche hanno comportato un aumento delle sanzioni internazionali, complicando il contesto regolamentare nel quale opera il Gruppo. Su questo aspetto sono da evidenziare la continua evoluzione dei pacchetti sanzionatori verso la Russia legati al perdurare del conflitto in Ucraina nonché la riattivazione delle sanzioni verso l'Iran da parte delle Nazioni Unite e dell'Unione Europea. Dall'altro, l'incertezza dei mercati e la lenta crescita economica potrebbero costituire incentivo all'utilizzo di prodotti assicurativi per scopi di riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo, ovvero incorrere nella prestazione di servizi di qualsiasi natura, ivi compresi servizi finanziari in violazione delle misure restrittive dell'Unione Europea. In risposta, le regolamentazioni e gli standard internazionali e locali stanno delineando principi e regole minime per la definizione degli impianti sanzionatori sempre più netti e stringenti, volti a contrastare i crimini finanziari, rendendo necessaria una gestione e un monitoraggio di questi rischi attraverso iniziative specifiche finalizzate al rafforzamento dei processi coinvolti.

Con riferimento ai rischi connessi ai processi di governo e controllo dei prodotti assicurativi, la crescente attenzione delle Autorità di Vigilanza verso la tutela dei consumatori impone alle compagnie assicurative di adottare processi sempre più rigorosi nella progettazione, distribuzione e sorveglianza dei propri prodotti.

In aggiunta, la crescente dipendenza dalle tecnologie cloud, dalle infrastrutture digitali e dalle soluzioni di intelligenza artificiale ha esposto il settore finanziario a vulnerabilità critiche e rischi operativi. Per affrontare questi rischi, il regolatore ha introdotto due normative chiave: il Regolamento DORA e l'AI Act.

Il Regolamento DORA, entrato in vigore a gennaio 2023 e applicabile dal 17 gennaio 2025, impone alle entità finanziarie di adottare misure rigorose per la gestione dei rischi ICT, inclusi standard di sicurezza informatica e piani di continuità e disaster recovery. Particolare attenzione è rivolta alla valutazione e gestione dei rischi associati ai fornitori di servizi ICT, come i fornitori di servizi cloud e data center, che supportano funzioni essenziali o importanti. I nuovi requisiti introdotti dal Regolamento DORA promuovono l'evoluzione del framework

⁵⁷ La definizione include il rischio di conformità, il financial reporting risk e il rischio legato alla rendicontazione di sostenibilità, mentre i rischi derivanti da decisioni strategiche e i rischi reputazionali non sono inclusi. Tuttavia, poiché spesso sono una conseguenza indiretta dei rischi operativi, durante il processo di Overall Risk Assessment vengono fatte anche considerazioni sui potenziali rischi reputazionali e strategici, con un approfondimento specifico sugli impatti indiretti relativi alle questioni di sostenibilità.

⁵⁸ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

di gestione dei rischi ICT. La loro implementazione garantisce una gestione e un monitoraggio integrati e coordinati a tutti i livelli dell'organizzazione, permettendo così di mantenere sotto controllo l'esposizione a tali rischi.

L'AI Act, emanato ad agosto 2024 e integralmente applicabile a partire da dicembre 2027 (salvo ritardi nel piano di attuazione legislativo), mira a stabilire un quadro giuridico armonizzato per lo sviluppo e l'uso dei sistemi di intelligenza artificiale nell'Unione Europea, con obiettivi come la classificazione dei rischi, la trasparenza per gli utenti e la supervisione umana.

In considerazione delle sfide emergenti nel mercato e tenuto conto della pressione normativa, nel 2025, il Gruppo Generali ha evoluto il modello di gestione dei rischi ICT e Cyber rivedendo i processi e le procedure interne ed introducendo dei limiti operativi per il monitoraggio del rischio. I risultati dell'applicazione di questo framework saranno oggetto del reporting regolamentare richiesto dalla normativa DORA.

Gestione e mitigazione del rischio

In termini di governance, la responsabilità della gestione del rischio operativo, in linea con l'Operational Risk Management Group Policy, è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, c.d. Risk Owner), mentre la Funzione di Group Risk Management definisce metodologie e processi volti all'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi a cui è esposto il Gruppo. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocatione delle risorse alle aree critiche.

Tale obiettivo viene perseguito utilizzando metodologie e strumenti in linea con le best practice del settore e stabilendo un dialogo strutturato con la prima linea di difesa. Nello specifico, con riferimento ai rischi ICT, il Gruppo ha sviluppato o rafforzato strumenti e modelli dedicati che includono:

- valutazioni qualitative del rischio, comprese analisi relative all'intelligenza artificiale e al cloud, che analizzano il livello di esposizione potenziale e l'adeguatezza dei controlli, considerando la progettazione e l'efficacia delle misure in essere, gli eventi ICT storici e la stima delle possibili perdite economiche;
- valutazioni quantitative di rischio, che consentono di misurare in termini economici l'esposizione alle minacce informatiche e all'indisponibilità dei sistemi ICT;
- ICT Risk Appetite Framework, volto a supportare la strategia di resilienza digitale del Gruppo definendo i livelli di rischio ICT e Cyber accettabili per il raggiungimento degli obiettivi di business;
- Risk Event Register Monitoring, volto a garantire il controllo costante degli eventi di rischio attraverso il monitoraggio dello stato di attuazione dei piani di risposta, l'esecuzione di approfondimenti con i Risk Owner in caso di rinvio delle azioni e la validazione delle richieste di chiusura dei rischi.

Le informazioni relative all'esposizione al rischio, così come le evidenze dell'applicazione dei suddetti framework, sono condivise attraverso un sistema di reporting strutturato, in conformità con le normative applicabili.

Le iniziative di cui sopra si aggiungono alle misure specifiche già adottate per ridurre l'esposizione ai rischi operativi, tra cui il rafforzamento dei presidi di sicurezza informatica con un'unità dedicata a livello di Gruppo, l'introduzione di policy interne per la gestione dei rischi legati all'uso dell'intelligenza artificiale e la creazione di strutture specializzate per affrontare rischi quali frodi e gestione dell'informativa finanziaria.

Inoltre, i Risk Owner, con il supporto delle funzioni chiave, sono responsabili dell'attuazione delle azioni previste, che possono includere diverse strategie:

- mitigazione, volta al trasferimento del rischio a terzi attraverso strumenti tradizionali, come la sottoscrizione di polizze assicurative;
- riduzione, volta alla limitazione del rischio mediante l'implementazione di controlli aggiuntivi per ridurre l'impatto e/o la frequenza dei singoli eventi, ad esempio migliorando i sistemi di controllo interno;
- accettazione, volta all'assunzione consapevole dell'esposizione al rischio, in coerenza con la strategia aziendale definita;
- esclusione, volta all'eliminazione della causa del rischio, evitando lo svolgimento di attività che generano esposizione.

Infine, si ricorda come il Gruppo Generali condivida i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso l'Operational Risk data eXchange Association (ORX), un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati di perdita al fine di rafforzare la gestione dei rischi 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 principali rischi a cui potrebbe essere esposto il Gruppo.

Le valutazioni prospettive, attraverso le analisi di scenario 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'allocatione efficiente delle risorse e definendo le relative iniziative.

C.6. ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

C.6.1. RISCHI REPUTAZIONALI, EMERGENTI E DI SOSTENIBILITÀ

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

- il rischio reputazionale è riferito a perdite potenziali derivanti dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa del Gruppo tra i propri clienti e altri stakeholder. Nell'ambito della Sustainability Risks Group Guideline e delle Operational Risk Group Guidelines, i rischi reputazionali sono considerati rischi di secondo livello, conseguenti alle questioni di sostenibilità o ai rischi operativi;
- i rischi emergenti derivanti da nuovi rischi o rischi futuri sono più complessi da identificare, quantificare e di dimensioni tipicamente sistemiche. Tali rischi sono generalmente riferiti ad aspetti ambientali e ai cambiamenti climatici, ai cambiamenti tecnologici e alla digitalizzazione, agli sviluppi geopolitici e ai cambiamenti demografici e sociali. Per l'identificazione e la valutazione di tali rischi e per accrescere la consapevolezza sulle implicazioni dei principali rischi emergenti, la Funzione di Group Risk Management collabora con una rete dedicata in cui partecipano tutte le principali funzioni aziendali e si avvale di survey strutturati estesi anche alla popolazione aziendale. Il Gruppo partecipa inoltre all'Emerging Risk Initiative (ERI), un gruppo di lavoro dedicato del CRO Forum, che riunisce i Chief Risk Officer dei principali gruppi europei. Nell'ambito dell'ERI sono discussi rischi di comune interesse per il settore assicurativo pubblicati nell'ERI Radar e studi specifici (Position Paper) su singoli rischi emergenti. Nel corso del 2025 ad esempio, l'ERI ha aggiornato il Radar e pubblicato il Paper Understanding and mitigating the impacts of space-related risks, entrambi disponibili sul sito del CRO Forum;
- i rischi di sostenibilità sono correlati a un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificasse, potrebbe provocare un impatto negativo, effettivo o potenziale, sul valore dell'investimento o sul valore della passività. La gestione dei rischi di sostenibilità, così come la gestione dei potenziali impatti negativi derivanti dalle decisioni aziendali su questioni di sostenibilità oltre che definiti nella Risk Management Group Policy, sono principalmente disciplinati nella Sustainability Group Policy, Investment Governance Group Policy, nella Life Underwriting and Reserving Group Policy, nella P&C Underwriting and Reserving Group Policy e nelle relative linee guida. Nel corso del 2025 è stata aggiornata la valutazione del rischio relativo al cambiamento climatico sui portafogli di investimento e sottoscrizione avvalendosi degli scenari climatici aggiornati prodotti dal NGFS (Network for Greening the Financial System) oltre che IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) e sono state condotte ulteriori analisi di rischio su altri fattori, come la biodiversità e i diritti umani. Maggiori dettagli sono disponibili nella Rendicontazione di Sostenibilità. Sulla base delle analisi condotte è stata confermata la materialità del rischio relativo al cambiamento climatico, in particolare per quanto riguarda il rischio fisico derivante dall'inasprimento degli eventi naturali climatici nel lungo termine.

C.6.2. CONCENTRAZIONE DEI RISCHI

Il Gruppo identifica le seguenti tre fonti di rischio di concentrazione:

- concentrazioni derivanti dagli investimenti;
- 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.

La concentrazione derivante dagli investimenti è la perdita potenziale del valore del portafoglio quando un'esposizione individuale o un gruppo di esposizioni possono:

- minacciare la posizione di solvibilità, P&L o di liquidità del Gruppo;
- generare un significativo cambiamento nel profilo di rischio del Gruppo.

Come conglomerato finanziario, il Gruppo è soggetto a vigilanza supplementare. In questo contesto, al Gruppo è richiesta una relazione semestrale, che riporti ogni concentrazione significativa dei rischi a livello di conglomerato finanziario.

Con riferimento agli investimenti l'analisi più recente basata sui dati a fine 2025 evidenzia che le principali concentrazioni per il segmento governativo sono quelle verso l'Italia, la Francia e la Spagna. Le principali concentrazioni per il segmento non governativo sono quelle verso gli emittenti del settore finanziario francese, spagnolo e italiano. L'analisi del portafoglio non governativo per settore merceologico evidenzia che i settori con la maggior incidenza sono il finanziario e industriale.

Con riferimento alla riassicurazione ceduta, l'analisi più recente, effettuata sui dati al 31.12.2025, conferma che le principali concentrazioni sono quelle verso riassicuratori con rating superiore ad A-.

Infine, sulla base dell'analisi effettuata sui dati al 31.12.2025, non si evidenziano concentrazioni rilevanti per il Gruppo relativamente alle esposizioni al rischio di sottoscrizione non vita.

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 il livello di 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 31.12.2025, in particolare:

- un aumento e riduzione dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- un aumento dello spread sui titoli governativi dell'area Euro pari a 50 bps;
- un aumento dello spread su titoli corporate pari a 50 bps;
- 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 31/12/2025	Tassi di interesse +50 bps	Tassi di interesse -50 bps	Spread titoli governativi area Euro +50 bps	Spread titoli corporate +50 bps	Equity +25%	Equity -25%
Solvency Ratio	219%	221%	216%	210%	217%	225%	212%
Var. Solvency Ratio		+2 p.p.	-3 p.p.	-8 p.p.	-2 p.p.	+6 p.p.	-7 p.p.

Poiché non è previsto nel 2026 un aggiornamento regolamentare da parte di EIOPA dell'Ultimate Forward Rate (UFR), non è atteso un impatto sul Solvency Ratio al 31.12.2025 dovuto alla variazione di UFR.

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 di interesse o del valore azionario, aumento degli spread), il Gruppo confermerebbe una posizione solida, principalmente grazie al suo profilo caratterizzato da un duration gap contenuto, una buona capacità di assorbimento delle perdite da parte delle riserve tecniche e un minimo rendimento garantito medio stabilmente inferiore al rendimento medio del portafoglio.

D. Valutazione a fini di Solvibilità

PERIMETRO E PRINCIPI DI VALUTAZIONE GENERALE

Nella presente sezione viene fornita una panoramica completa sul perimetro e sui metodi applicati per la 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.

Per quanto concerne il perimetro, come previsto dalla Direttiva Solvency II, per la definizione del bilancio Solvency II di Gruppo:

- 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 integralmente secondo il "metodo 1", definito nell'Articolo 230 della Direttiva Solvency II⁵⁹;
- le società di altri settori finanziari⁶⁰ contribuiscono nell'impresa partecipante, coerentemente con il "metodo 1", secondo la rispettiva quota di partecipazione, in base alle specifiche definite nell'Articolo 230 della Direttiva Solvency II e nell'Articolo 335 (e) del Regolamento Delegato 2015/35/CE⁶¹;
- i veicoli di investimento associati con attività assicurative, consolidati all'interno del Gruppo, sono riportati nell'impresa partecipante, secondo la rispettiva quota di partecipazione;
- le rimanenti società del Gruppo sono valutate nell'impresa partecipante secondo la rispettiva quota di partecipazione sulla base di metodologie valutative conformi alle normative vigenti.

Tutte le attività e passività nel bilancio Solvency II devono essere valutate in accordo con quanto disposto dalla Direttiva Solvency II⁶². 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 gli stessi elementi.

Per quanto riguarda la valutazione, le tecniche più comunemente utilizzate per la rilevazione del *fair value* sono:

- *market approach*: utilizza prezzi e altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato che coinvolgono attività, passività o gruppi di attività e passività identiche o comparabili (i.e. simili);
- *income approach*: converte gli utili futuri nel corrispondente valore corrente (cioè scontato) utilizzando l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, modelli di pricing delle opzioni e altre tecniche di valutazione;
- *cost approach*: riflette l'importo corrente necessario per sostituire la capacità di servizio attuale di un'attività;
- altre tecniche di valutazione specifiche per elemento di 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 da IFRS13 classifica queste tecniche valutative nei seguenti tre livelli:

- **Classe 1 - Prezzi quotati in mercati attivi per la stessa attività / passività**: uso del prezzo quotato in un mercato attivo per le stesse attività o passività, se tale prezzo è disponibile al momento della valutazione;
- **Classe 2 - Prezzi quotati in mercati attivi per attivi / passivi similari**: se tale prezzo non è disponibile, si utilizzano i prezzi di altri attivi / passivi 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;
 - altre tecniche valutative basate su input diversi dai prezzi quotati e che siano osservabili per attività e passività
 - input corroborati da dati di mercato;
- **Classe 3 - Metodi alternativi di valutazione**: se i prezzi osservabili nei primi due livelli non sono disponibili per attività e passività, si utilizzano altre tecniche di valutazione, definite in particolare *mark-to-model*, che devono essere parametrizzate, estrapolate o altrimenti calcolate per quanto possibile da input di mercato. In caso di input non osservabili, la compagnia utilizza 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.

Ulteriori informazioni sulla gerarchia del *fair value* sono disponibili nel Capitolo D.1 Investimenti.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno non ci sono stati cambiamenti significativi nei metodi valutativi delle attività e delle passività di Solvency II.

⁵⁹ I principi descritti sopra si applicano con l'eccezione delle operazioni vita in Cina per le quali si adotta il metodo di consolidamento proporzionale secondo l'articolo 335, del Regolamento Delegato della Commissione (UE). Le società per le quali si adotta tale trattamento contribuiscono al bilancio Solvency II con la quota di appartenenza al Gruppo, mentre rimangono consolidate integralmente al 100% nel bilancio IFRS (dove il consolidamento proporzionale non è applicabile).

⁶⁰ 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.

⁶¹ Nel successivo passaggio dal bilancio Solvency II ai Fondi Propri di Gruppo, si effettua la deduzione delle partecipazioni in società di altri settori finanziari e si considera la loro contribuzione con la quota proporzionale di Fondi Propri calcolata secondo i loro regimi di settore.

⁶² La normativa Solvency II prevede un approccio *market consistent*: le attività e le passività di bilancio sono valutate all'importo per il quale possono essere scambiate, trasferite o regolate sul mercato.

Nella seguente tabella si riporta un confronto tra il bilancio Solvency II a fine 2025 e a fine 2024. Da fine 2024 a fine 2025 l'eccedenza delle attività rispetto alle passività è aumentata di € 4.014 milioni, passando da € 47.484 milioni a € 51.498 milioni: l'incremento deriva principalmente dalla solida generazione normalizzata dei Fondi Propri⁶³ e dalle positive variazioni di mercato, comprensive del maggior valore di mercato di Banca Generali. Questi fattori hanno più che compensato il dividendo pagato nel corso dell'anno e l'impatto negativo dei cambi regolamentari, delle operazioni di M&A e delle variazioni non economiche.

Bilancio SII

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Avviamento, spese di acquisizione differite e attività immateriali	0	0
Attività fiscali differite	1.449	1.384
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.351	3.238
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a indice e a quote)	328.634	322.558
Attività detenute per contratti collegati a indice e a quote	131.071	119.437
Mutui ipotecari e prestiti	7.707	7.726
Importi recuperabili da riassicurazione	5.749	6.310
Depositi presso imprese cedenti	3.041	2.935
Crediti	18.692	17.901
Azioni Proprie	1.657	1.302
Contante ed equivalenti a contante	6.221	6.401
Tutte le altre attività non indicate altrove	2.423	2.949
Totale attività	509.995	492.140
(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Riserve tecniche	405.625	394.733
Passività potenziali	2	19
Riserve diverse dalle riserve tecniche	1.630	1.673
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	2.629	2.860
Depositi dai riassicuratori	1.801	1.855
Passività fiscali differite	10.350	9.359
Derivati passivi	1.982	2.268
Passività finanziarie	6.682	6.009
Debiti	15.790	14.662
Passività subordinate	9.951	9.468
Tutte le altre passività non segnalate altrove	2.055	1.749
Totale passività	458.497	444.656
(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	51.498	47.484

I criteri di valutazione delle attività e delle passività adottati da Solvency II si basano ampiamente sui principi IFRS, le cui principali differenze valutative riguardano:

- le attività immateriali, incluso l'avviamento, che non sono riconoscibili nel bilancio Solvency II;
- le attività valutate al *fair value* nel bilancio Solvency II, che sono iscritte al costo nel bilancio IFRS;
- le riserve tecniche, inclusi i crediti di riassicurazione, che devono essere valutate secondo le specifiche di Solvency II;

⁶³ La generazione normalizzata del capitale di Fondi Propri rappresenta la variazione del periodo dei Fondi Propri attribuibile ad attività sotto controllo o influenza manageriale, o che è attesa all'inizio del periodo.

- le passività finanziarie che devono essere valutate al Solvency II *value* (ovvero tenendo conto del merito di credito proprio dell'impresa emittente la passività finanziaria alla rilevazione iniziale ed escludendo le variazioni intervenute successivamente);
- la valutazione delle partecipazioni, dovuta alle differenze nei metodi di consolidamento applicati al bilancio IFRS e bilancio Solvency II e che sono rivalutate al *fair value* in coerenza con il regime di Solvency II;
- le imposte differite relative agli aggiustamenti di cui sopra.

Nei paragrafi che seguono, si riporta un confronto con il bilancio consolidato IFRS sia in termini di principi valutativi che di ammontari.

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 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 IFRS.

La tabella sottostante evidenzia, per ciascuna classe di attività⁶⁴, le differenze tra i valori del bilancio IFRS e quelli del bilancio Solvency II. La colonna "Bilancio IFRS" riporta le valutazioni del bilancio IFRS. La colonna "Riclassifica IFRS" riporta principalmente gli aggiustamenti riguardanti le società consolidate integralmente solo per finalità IFRS, e che sono rappresentate come partecipazioni nel bilancio Solvency II⁶⁵. Inoltre, tale colonna accoglie anche le riclassifiche necessarie per passare dalla prospettiva IFRS alla tassonomia delle attività e passività prevista da Solvency II⁶⁶.

L'impatto di entrambe le tipologie di riclassifiche è neutro sul Patrimonio Netto IFRS; infatti, l'impatto delle attività è compensato da quello delle passività.

La colonna "IFRS a perimetro omogeneo" è ottenuta come somma delle colonne precedenti e riporta i valori IFRS secondo la struttura proposta da Solvency II⁶⁷. Le differenze valutative riportate successivamente nella colonna "Adeguamento al valore Solvency II" rappresentano l'effetto del passaggio dai principi contabili IFRS alle metriche Solvency II dovute a differenze valutative (per esempio, alcuni elementi riportati al costo in IFRS e al *fair value* in Solvency II), nonché aggiustamenti specifici di perimetro o di altra natura, tra cui rilevano, in particolare:

- alcuni asset, inclusi nel perimetro dei principi contabili IFRS 17⁶⁸, sono contabilizzati nelle altre poste non tecniche⁶⁹ del bilancio di Solvency II; ciò comporta discrepanze nella colonna "Adeguamento al valore SII" dovute alla differente classificazione di questi elementi nei bilanci IFRS e Solvency II;
- il consolidamento proporzionale della compagnia vita in Cina nel bilancio Solvency II.

Infine, la colonna "Bilancio Solvency II" riporta i valori del bilancio Solvency II.

Totale attività al 31/12/2025

(milioni di euro)	Bilancio IFRS (a)	Riclassifica IFRS (b)	IFRS a perimetro omogeneo (c= a+b)	Adeguamento al valore SII (d-c)	Bilancio SII (d)
Avviamento, Spese di acquisizione differite e Attività immateriali	12.200	-1.383	10.817	-10.817	0
Attività fiscali differite	1.382	-194	1.188	261	1.449
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	4.099	-1.290	2.809	542	3.351
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e a quote)	359.915	-24.231	335.684	-7.050	328.634
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	22.293	-377	21.916	2.056	23.972
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	3.026	5.720	8.746	571	9.317

⁶⁴ Si consideri che gli attivi in leasing sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo e contabilizzate secondo i principi dell'IFRS.

⁶⁵ Il contributo di tali società alle singole voci di attività e passività del bilancio viene quindi riclassificato interamente nella voce del QRT "Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni". La riclassifica è particolarmente rilevante per le società di altri settori finanziari.

⁶⁶ Ad esempio, si segnala la mappatura delle passività finanziarie relative ai contratti di investimento che sono riportate come passività finanziarie a fini IFRS, mentre rientrano tra le riserve tecniche del bilancio di Solvency II e la non applicabilità dell'IFRS5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate (per completezza d'informazioni si precisa che a fine 2025 non ci sono imprese consolidate integralmente, classificate come operazioni discontinue nel bilancio IFRS consolidato di Gruppo).

⁶⁷ Tale rappresentazione coincide con quella adottata nel QRT S.02.01 che presenta i valori del bilancio consolidato Solvency II.

⁶⁸ L'applicazione di IFRS 17 prevede la classificazione di alcune attività e passività quali elementi di contratti assicurativi. Tale rappresentazione riguarda principalmente i depositi di riassicurazione, crediti e debiti relativi a contratti di (ri)assicurazione e i prestiti su polizza. Secondo le metriche di Solvency II tali elementi sono invece classificati in specifiche voci di attività e passività non tecniche del bilancio dello stato patrimoniale.

⁶⁹ Per poste non tecniche si intendono attività e passività diverse dalle riserve tecniche.

Strumenti di capitale	18.076	-1.480	16.597	-901	15.696
Obbligazioni - Titoli di Stato	140.715	-18.773	121.942	-5.042	116.900
Obbligazioni societarie, Obbligazioni strutturate, Titoli garantiti	107.839	-5.945	101.895	-970	100.925
Organismi di investimento collettivo	60.284	-3.332	56.952	-102	56.850
Derivati attivi	866	-211	655	-0	655
Depositi diversi da equivalenti a contante	2.408	182	2.590	-516	2.074
Altri investimenti	4.408	-17	4.391	-2.146	2.245
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	136.118	-5.008	131.110	-39	131.071
Mutui ipotecari e prestiti	18.295	-9.342	8.953	-1.245	7.707
Importi recuperabili da riassicurazione	4.729	-337	4.392	1.357	5.749
Non Vita	4.012	-102	3.910	-269	3.641
Vita	716	-235	482	1.626	2.108
Depositi presso imprese cedenti	0	0	0	3.041	3.041
Crediti	11.475	-1.453	10.021	8.671	18.692
Azioni Proprie	0	0	0	1.657	1.657
Contante ed equivalenti a contante	7.308	-987	6.321	-101	6.221
Tutte le altre attività non indicate altrove	3.008	-575	2.433	-11	2.423
Totale attività	558.529	-44.801	513.728	-3.733	509.995

AVVIAMENTO, SPESE DI ACQUISIZIONE DIFFERITE E ATTIVITÀ IMMATERIALI

L'avviamento IFRS, le spese di acquisizione differite e le attività immateriali (€ 10.817 milioni) sono valorizzate a zero nel bilancio Solvency II del Gruppo Generali:

- l'avviamento, che è un'attività immateriale e 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;
- 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 immobili posseduti dal Gruppo per uso proprio, che sono valutati a *fair value* nel bilancio Solvency II, e gli attivi materiali intesi ad uso proprio e permanente.

Gli immobili sono prevalentemente valutati sulla base di input derivati da mercati attivi per beni comparabili con caratteristiche simili in termini di ubicazione, stato di conservazione e condizioni contrattuali di locazione. Le valutazioni vengono effettuate utilizzando modelli di *discounted cash flow* (DCF) basati sulle proiezioni dei futuri redditi da locazione e delle spese, riflettendo il miglior e più alto utilizzo dell'immobile dal punto di vista di un partecipante al mercato.

La valutazione considera non solo il valore attuale dei futuri redditi netti, ma anche le caratteristiche specifiche dell'immobile, come la destinazione d'uso, la posizione e i tassi di vacancy previsti. Il *fair value* è determinato per ciascun immobile individualmente, tenendo conto delle caratteristiche proprie di ogni asset. La gerarchia adottata nella scelta delle metodologie valutative dà priorità all'approccio di mercato, seguito dall'approccio reddituale e, se appropriato, dall'approccio dei costi.

Le differenze tra i valori IFRS e Solvency II (€ 542 milioni) sono dovute ai terreni e fabbricati posseduti per uso proprio che non risultano sottostanti a contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta⁷⁰ e che sono valutati secondo il *cost model* previsto da 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 il totale degli investimenti è dettagliato secondo la gerarchia del *fair value*:

Gerarchia del *fair value* applicata agli investimenti

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Totale investimenti	68,4%	11,1%	20,5%	100,0%

Dall'adeguamento del valore IFRS al valore Solvency II, per alcune voci di investimenti⁷¹ si osserva una differenza negativa attribuibile al consolidamento proporzionale della Cina, mentre, su base omogenea, la differenza sarebbe positiva. Questo risultato riflette principalmente i diversi criteri valutativi tra IFRS e Solvency II, in particolare per quanto riguarda gli immobili ad uso investimento e le partecipazioni in imprese collegate.

INVESTIMENTI – IMMOBILI (DIVERSI DA QUELLI PER USO PROPRIO)

Gli immobili (diversi da quelli per uso proprio) comprendono gli immobili utilizzati come investimento e sono valutati al *fair value* secondo le metriche Solvency II. Le differenze tra i valori IFRS e Solvency II (€ 2.056 milioni) sono dovute ai terreni e fabbricati diversi da quelli posseduti per uso proprio che non risultano sottostanti a contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta e che sono valutati secondo il *cost model* previsto da IFRS, mentre sono valutati al *fair value* in Solvency II.

Il metodo di valutazione applicato e le considerazioni sulla differenza con il bilancio IFRS sono coerenti con quelli sopra riportati per gli immobili inclusi nella classe di attività degli immobili, impianti e attrezzature possedute 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 società quotate in un mercato attivo: prezzo di mercato quotato
- nel caso di società non quotate o quotate in un mercato non attivo:
 - le partecipazioni in società assicurative sono valutate sulla base dell'eccedenza delle attività sulle passività della società secondo Solvency II (metodo del patrimonio netto rettificato)
 - le partecipazioni in società non assicurative sono valutate sulla base del patrimonio netto IFRS della società, escluse le attività immateriali (metodo del patrimonio netto IFRS rettificato)
 - per le società collegate e controllate congiunte le partecipazioni sono valutate in base a tecniche alternative consentite.

A perimetro omogeneo, le partecipazioni IFRS e Solvency II in imprese collegate rappresentano la quota del Gruppo in società che non sono consolidate ai fini IFRS, società di altri settori finanziari (ad esempio: istituti finanziari e di credito, società di gestione patrimoniale e IORP) e altre società che svolgono attività non omogenee⁷².

Tra le valutazioni di IFRS e Solvency II la variazione di valore delle partecipazioni (€ 571 milioni) è attribuibile principalmente a Banca Generali, che in MVBS è valutata al valore di mercato.

⁷⁰ Per gli immobili a copertura di contratti con partecipazione diretta agli utili la valutazione di Solvency II è allineata alla valutazione al *fair value* di IFRS che il Gruppo adotta in linea con quanto disposto al paragrafo 32A del principio IAS 40.

⁷¹ Nello specifico, le voci principalmente impattate sono le azioni, le obbligazioni, i depositi diversi da equivalenti a contanti e gli altri investimenti.

⁷² Più in dettaglio, le imprese consolidate integralmente ai fini IFRS che appartengono ad altri settori finanziari e le altre società che svolgono attività eterogenee sono classificate come partecipazioni secondo le regole Solvency II.

INVESTIMENTI – STRUMENTI DI CAPITALE E ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO

La valutazione a *fair value* adottata per il bilancio Solvency II per gli strumenti di capitale e per gli organismi di investimento collettivo è allineata alla valutazione IFRS. Se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il *fair value* è pari al prezzo di mercato.

In generale, qualora disponibile e qualora il mercato sia definito come attivo, il *fair value* è pari al prezzo di mercato. Il *fair value* dei fondi di investimento è generalmente determinato utilizzando i bilanci revisionati o i *net asset value* (NAV) forniti dai soggetti responsabili. Qualora necessario, gli stessi vengono rettificati per adeguarli ai requisiti dell'IFRS 13.

In riferimento alle quote di OICR, in caso di indisponibilità del *fair value* o di un mercato attivo, il *fair value* è principalmente determinato utilizzando i *net asset value* forniti dai soggetti responsabili del calcolo del NAV. Questo valore si basa sulla valutazione delle attività sottostanti effettuata attraverso l'utilizzo dell'approccio e degli input più appropriati.

Per quanto concerne l'adeguamento al valore Solvency II degli strumenti di capitale (€ -901 milioni) e degli organismi di investimento collettivo (€ -102 milioni), la differenza è attribuibile al consolidamento proporzionale della Cina.

INVESTIMENTI – OBBLIGAZIONI

Le obbligazioni comprendono titoli di Stato e altre obbligazioni non governative (come le obbligazioni societarie, quelle strutturate ed i titoli garantiti) e sono valutate al *fair value* secondo la normativa Solvency II, utilizzando principalmente il *market approach*. Nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 13, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il *fair value* è pari al prezzo di mercato. In caso contrario, il *fair value* è determinato utilizzando il *market approach* e l'*income approach*. Gli input principali per il *market approach* sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di *fair value*. L'*income approach* nella maggior parte dei casi si riferisce al *discounted cash flow method* dove si aggiusta il flusso di cassa o la curva di sconto per il rischio di credito e per il rischio di liquidità, utilizzando i tassi di interesse e le curve di rendimento comunemente osservabili ad intervalli frequenti.

Alla fine del 2025, la differenza tra i valori di Solvency II e IFRS dei titoli di Stato (€ -5.042 milioni) e altre obbligazioni non governative (€ -970 milioni) deriva principalmente dal consolidamento proporzionale della Cina. A perimetro omogeneo, la differenza tra i valori IFRS e Solvency II è trascurabile e deriva da obbligazioni gestite secondo il modello di business IFRS "Hold to collect", i cui termini contrattuali sono rappresentati esclusivamente da pagamenti di capitale e interessi⁷³ e che sono riconosciuti al costo ammortizzato in IFRS.

INVESTIMENTI – DERIVATI ATTIVI

La valutazione Solvency II dei derivati attivi è allineata a quella usata nel bilancio consolidato IFRS. Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il *fair value* è pari al prezzo di mercato. In caso contrario, il *fair value* dei derivati è determinato attraverso modelli di valutazione interni o forniti da terze parti. In particolare, *tale fair value* è determinato principalmente in base all'*income approach* utilizzando i modelli deterministici o stocastici dei flussi di cassa scontati comunemente condivisi ed utilizzati dal mercato.

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.

Al netto dell'impatto derivante dal consolidamento proporzionale della Cina, la valutazione al *fair value* di Solvency II per i depositi diversi da equivalenti a contante e altri investimenti è allineata alla valutazione di 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. Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il *fair value* è pari al prezzo di mercato. In caso contrario, il *fair value* è determinato in riferimento al *fair value* degli attivi sottostanti.

La differenza marginale negativa che emerge nell'adeguamento al valore Solvency II è trainata dal consolidamento proporzionale della Cina.

⁷³ Per consentire la classificazione degli strumenti di debito al costo ammortizzato, i flussi finanziari generati dall'attività finanziaria devono essere rappresentati dai soli pagamenti del capitale e degli interessi (test SPPI, Solely Payments of Principal and Interest).

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* tramite l'utilizzo di modelli deterministici di *cash flow* scontati. Il metodo di valutazione applicato e le considerazioni sulla differenza con il bilancio IFRS sono coerenti con quelli sopra riportati per le obbligazioni.

La variazione negativa del valore di Solvency II (€ -1.245 milioni) è dovuta principalmente agli impatti del consolidamento proporzionale della Cina e alla differente classificazione dei prestiti su polizza (riportati come prestiti nel bilancio di Solvency II, ma contabilizzati come contratti assicurativi nel bilancio IFRS). A perimetro omogeneo, la differenza tra i valori IFRS e Solvency II è limitata in termini relativi.

IMPORTI RECUPERABILI DA RIASSICURAZIONE

La metodologia alla base del calcolo degli importi recuperabili da riassicurazione è commentata nel paragrafo D.2.

DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

I depositi presso imprese cedenti, ossia i depositi relativi al portafoglio di riassicurazione accettata, ai sensi della normativa Solvency II sono valutati al *fair value*, determinato prevalentemente utilizzando l'*income approach*. A seconda delle caratteristiche del contratto di riassicurazione, il costo ammortizzato può rappresentare un'accettabile approssimazione del *fair value*; in altri casi, si applicano modelli più avanzati basati sui flussi finanziari e disciplinati dai termini dell'accordo di riassicurazione stesso. Nei bilanci redatti secondo IFRS, tali depositi rientrano nell'ambito delle riserve tecniche di IFRS 17 e non sono quindi presentati come una voce separata dello stato patrimoniale. La diversa classificazione giustifica la rilevante differenza riscontrata nel passaggio a Solvency II, pari a € 3.041 milioni.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie, che sono definite come azioni emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e detenute da società del Gruppo, sono dedotte direttamente dal patrimonio netto IFRS, mentre sono valutate al *fair value* nel bilancio Solvency II in base al loro prezzo di mercato al momento della valutazione. A fine 2025, l'ammontare delle azioni proprie di Solvency II (€ 1.657 milioni) riflette il numero delle azioni proprie direttamente possedute per finalità quali l'annullamento delle stesse e i piani di incentivazione a lungo termine, misurate sulla base del loro valore di borsa a fine anno.

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

A perimetro omogeneo, i crediti, il contante ed equivalenti a contante e tutte le altre attività non indicate altrove (inclusi i crediti assicurativi e verso intermediari, i crediti riassicurativi e i crediti commerciali non assicurativi, i risconti di interessi passivi, i ratei e l'eccedenza di prestazioni pensionistiche) non sono soggetti ad aggiustamenti significativi nel passaggio dal bilancio IFRS a quello di Solvency II, quest'ultimo basato sulla valutazione al *fair value*.

Ciò è dovuto alla loro specifica natura, solitamente caratterizzata da breve durata e scadenza, e dall'assenza di significativi flussi di cassa attesi a titolo di interesse. Di conseguenza, la differenza positiva del valore Solvency II (per un totale di € 8.560 milioni) riportato nel QRT rispetto al bilancio IFRS deriva principalmente dalla classificazione secondo IFRS 17 dei crediti relativi ai contratti di (ri)assicurazione, che è richiesta solo ai fini del bilancio IFRS e, per la parte restante, le differenze derivanti dalla diversa classificazione dei crediti e dei debiti tra IFRS e MVBS.

D.2. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche del Gruppo Generali in ambito Solvency II al 31 dicembre 2025 sono state calcolate applicando il sistema di *governance*, i processi, le metodologie, i modelli, le ipotesi e i dati secondo le disposizioni della normativa *Solvency II*, come somma di *Best Estimate 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 ponderata dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti di assicurazione e riassicurazione presenti nel portafoglio alla data di valutazione; pertanto include sia una valutazione probabilistica del loro verificarsi, sia un'appropriata valutazione del valore temporale del denaro ottenuta, per ciascuna valuta rilevante, sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio al 31 dicembre 2025, così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. Con riferimento alle valute rilevanti per il Gruppo Generali, tali curve valutative sono desunte generalmente dai tassi interbancari swap LIBOR

(ad esempio Euro e China Yuan Renminbi), mentre per altre valute (ad esempio Franco Svizzero e Dollaro Statunitense) le curve sono derivate dai tassi swap OIS (*overnight indexed swap*). Per le passività denominate in Euro, che rappresentano il 91% delle riserve tecniche vita di Gruppo e l'89% delle riserve tecniche non vita di Gruppo, i tassi LIBOR sono ridotti del *credit risk adjustment* (CRA), al 31 dicembre 2025 pari a 10bps, per considerare il rischio default residuale di questi strumenti. Il CRA non viene applicato ai tassi OIS, poiché privi di rischio default residuale. 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 2025, il *volatility adjustment* per l'Euro è pari a +14bps). Si segnala che al 31 dicembre 2025 non sono state raggiunte le condizioni previste dalla formula EIOPA per l'attivazione del *volatility adjustment* specifico di Paese (*country specific volatility adjustment*) e pertanto i portafogli sono stati valutati utilizzando l'aggiustamento specifico di ciascuna valuta laddove rilevante (*currency specific volatility adjustment*).

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 ai contratti presenti nel portafoglio. In particolare, le proiezioni considerano tutti i premi futuri contrattualmente attesi e tutti i flussi di cassa in uscita associati sia al verificarsi degli eventi assicurati (ad esempio, pagamenti e sinistri), sia al possibile esercizio delle opzioni contrattuali (ad esempio, opzioni di riscatto o di paid-up), 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 uno scenario deterministico (*certainty equivalent* – metodologia utilizzata per la valutazione dei contratti senza asimmetrie finanziarie) o come valore medio delle valutazioni effettuate in corrispondenza di appropriati scenari stocastici, per permettere il calcolo del costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali in presenza di asimmetrie date dalle regole di partecipazione agli utili offerta agli assicurati. Nelle piattaforme attuariali sono state implementate specifiche ipotesi sulle future decisioni del management (le cosiddette *management actions*, relative per esempio alla gestione dell'asset allocation, della realizzazione delle plus/minusvalenze latenti ed alla gestione della duration degli attivi e del cashflow matching) 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 opportuni loss ratio ed expense ratio (in visione best estimate) alle riserve premi del bilancio civilistico.

L'inflazione è opportunamente modellata nel calcolo delle riserve tecniche coerentemente con quanto richiesto dalla normativa europea e recepito nella metodologia di Gruppo.

La BEL al lordo della riassicurazione del Gruppo Generali è determinata sulla base dei dati consolidati, ovvero come somma delle BEL lorde delle singole compagnie al netto degli eventuali rapporti di riassicurazione infragruppo. La BEL della compagnia in Cina è consolidata invece con metodo proporzionale.

Il risk margin è la componente 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 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). Il risk margin della compagnia in Cina è consolidato con metodo proporzionale. 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 tutte 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 sul business di 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 al 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 2025 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment* per ciascuna valuta rilevante.

Le riserve tecniche associate a una parte residuale del portafoglio (relativa al business non materiale di paesi terzi) sono valutate con un metodo semplificato. Si ritiene che questo approccio sia proporzionato alla natura, materialità e complessità dei rischi sottostanti.

I *reinsurance recoverables* consolidati, ovvero l'ammontare che 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 e dal contributo della compagnia in Cina secondo metodo proporzionale. Sono valutati al netto dell'aggiustamento per il rischio di fallimento delle controparti riassicurative (*counterparty default adjustment*). Il loro importo è determinato attraverso la proiezione dei flussi di cassa ceduti in riassicurazione, o con metodi semplificati basati sull'applicazione di opportuni ratio calcolati sulle riserve civilistiche cedute. L'approccio adottato è considerato proporzionale alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi sottostanti.

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*.

Essendo le riserve tecniche di Gruppo il risultato di un consolidamento complessivo delle riserve tecniche delle singole compagnie, le basi, i metodi e le ipotesi utilizzate a livello di Gruppo sono le stesse di quelle utilizzate dalle singole compagnie.

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 2025 e al 31 dicembre 2024, 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)	31/12/2025	31/12/2024
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	362.203	352.907
<i>Risk margin</i>	5.748	5.525
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	367.951	358.432
<i>Reinsurance recoverables</i>	2.108	2.506
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	365.843	355.926

L'incremento delle riserve tecniche vita, al lordo della riassicurazione, dal 31.12.2024 al 31.12.2025 (+2,7%), è spiegato principalmente dall'*unwinding* e dalle variazioni di perimetro, parzialmente compensati dal migliore contesto economico.

La diminuzione dei *reinsurance recoverables* è principalmente dovuta a revisioni alla struttura di certi trattati.

Si segnala inoltre che le riserve tecniche vita al 31 dicembre 2025 sono state ridotte per un ammontare complessivo di €90 milioni per l'utilizzo delle misure transitorie sulle riserve tecniche del portafoglio portoghese.

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 2025 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII vita al 31/12/2025

(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>	217.311	3.417	220.728
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	119.718	1.349	121.067
Assicurazione malattia (SLT)	25.713	982	26.155
Totale	362.203	5.748	367.951

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

- 60% del portafoglio è costituito da assicurazione vita di tipo tradizionale, di cui il 96% è business con partecipazione agli utili, generato principalmente da business sottoscritto in Italia, Francia e Germania, mentre il restante 4% è costituito da business senza partecipazione agli utili;
- circa il 33% del business è di tipo *unit linked* e deriva principalmente da business sottoscritto in Italia, Francia, Germania e Svizzera;
- il business rimanente (circa il 7%) è composto da prodotti malattia con caratteristiche simili al business vita e si riferisce principalmente a business sottoscritto in Germania e Francia.

RISERVE TECNICHE SOLVENCY II VITA: CONFRONTO CON LE RISERVE IFRS

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve IFRS associate al perimetro Solvency II vita e le riserve tecniche Solvency II vita al 31 dicembre 2025 suddivise per le linee di business principali.

Riserve IFRS e SII vita al 31/12/2025

(milioni di euro)	Riserve IFRS lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	239.423	220.728
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	136.473	121.067
Assicurazione malattia (SLT)	26.124	26.155
Totale	402.020	367.951

Le principali differenze sottostanti la valutazione delle riserve tecniche IFRS e Solvency II del Gruppo Generali riguardano aspetti metodologici e le ipotesi finanziarie, mentre i modelli attuariali di proiezione, i relativi input e le ipotesi operative sono generalmente comuni tra i due framework valutativi. In maggiore dettaglio:

- le riserve IFRS includono il contractual service margin (ovvero la porzione degli utili complessivamente generati dai contratti che non è stata ancora ammortizzata). Le riserve tecniche Solvency II invece non includono componenti di utile che invece sono implicitamente considerate nei fondi propri della compagnia;
- le riserve IFRS includono i crediti generati dai contratti assicurativi (es. prestiti su polizza, depositi su contratti accettati in riassicurazione, crediti verso gli assicurati); al contrario, nel Market Value Balance Sheet, attivi e passivi sono presentati separatamente;
- le riserve IFRS sono valutate prima della deduzione degli interessi di minoranza, mentre le riserve tecniche Solvency II considerano il contributo della compagnia in Cina tramite un approccio di consolidamento proporzionale (ovvero per la sola quota di appartenenza al Gruppo);
- i *surplus funds* sono inclusi nelle riserve IFRS mentre in Solvency II generalmente vengono considerati nei fondi propri. Inoltre, le misure transitorie non sono utilizzate nella valutazione delle riserve IFRS;
- con riferimento ai contratti di investimento e ai contratti valutati, in IFRS, per mezzo del Premium Allocation Approach, i due framework utilizzano differenti metodi valutativi, con le riserve tecniche Solvency II che riflettono il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri attesi;
- i due framework valutativi generalmente considerano gli stessi limiti contrattuali, tuttavia, in alcuni casi, i limiti dei contratti utilizzati in Solvency II sono più stringenti a seguito di richieste specifiche delle autorità di vigilanza locali o per prassi di mercato;
- le due valutazioni, di norma, utilizzano le medesime ipotesi operative, tuttavia, in alcuni casi limitati alcune ipotesi differiscono a seguito di specificità locali. Le ipotesi di spesa invece si basano su un diverso perimetro (ovvero, le riserve IFRS considerano solo le spese attribuibili ed includono gli ammortamenti degli attivi intangibili);
- le ipotesi economiche differiscono principalmente per gli aggiustamenti applicati alle curve risk free utilizzate nei due framework per valutare i contratti con partecipazione agli utili. In IFRS, per i portafogli modellati con il Variable Fee Approach, il volatility adjustment (VA) è specifico di compagnia mentre in Solvency II il VA è specifico per valuta ed è determinato da EIOPA sulla base di portafogli rappresentativi del mercato;
- entrambe le valutazioni considerano un margine per il rischio, tuttavia le due poste differiscono a seguito di significative differenze metodologiche derivanti i) dal metodo di valutazione (il risk adjustment IFRS è calcolato per mezzo di un approccio a percentile mentre il risk margin Solvency II è valutato usando l'approccio del costo del capitale), ii) dal diverso perimetro dei rischi sottostanti e iii) dal percentile utilizzato nel calcolo dei capitali di rischio sottostanti.

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.

I principali fattori operativi che possono influenzare la valutazione delle riserve tecniche Solvency II sono i riscatti, le spese, la mortalità, la disabilità/morbilità e la longevità. Tra i fattori operativi elencati, i riscatti e le spese sono i fattori più rilevanti. Le valutazioni dei possibili

impatti sulle riserve tecniche vita legati a scostamenti nelle ipotesi operative sono eseguite per mezzo di analisi di sensitività. I risultati di tali analisi al 31 dicembre 2025 sono allineati con la valutazione dell'esercizio precedente. Infine, il regolare aggiornamento delle ipotesi operative best estimate ha prodotto complessivamente impatti contenuti sulle riserve tecniche vita Solvency II del Gruppo Generali.

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 2025 e al 31 dicembre 2024, 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)	31/12/2025	31/12/2024
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	30.896	29.569
<i>Risk margin</i>	909	949
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	31.805	30.518
<i>Reinsurance recoverables</i>	3.429	3.493
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	28.376	27.025

Riserve tecniche SII non vita - riserve premi

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	5.234	5.182
<i>Risk margin</i>	635	600
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	5.869	5.782
<i>Reinsurance recoverables</i>	212	310
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	5.656	5.472

L'aumento delle riserve tecniche non vita, al lordo della riassicurazione, dal 31.12.2024 al 31.12.2025 (+3,8%) è principalmente dovuto al contributo della nuova produzione e alla variazione di perimetro, parzialmente compensati dall'effetto sconto.

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 2025 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri e riserve premi al 31/12/2025

(milioni di euro)	BEL lordo riass.	<i>Risk margin</i>	Riserve tecniche SII lordo riass.
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	35.945	1.470	37.415
Assicurazione spese mediche	1.565	25	1.591
Assicurazione protezione del reddito	1.253	37	1.290
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	232	44	276
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	11.688	461	12.149
Altre assicurazioni auto	2.022	55	2.078
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	1.095	29	1.125
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	8.842	396	9.238
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	7.451	352	7.804

Assicurazione di credito e cauzione	177	14	191
Assicurazione tutela giudiziaria	523	24	547
Assistenza	380	10	390
Perdite pecuniarie di vario genere	717	21	738
Riassicurazione non proporzionale accettata	184	74	259
Malattia	-63	0	-62
Responsabilità civile	119	19	137
Marittima, aeronautica e trasporti	16	-0	16
Immobili	112	55	167
Totale	36.129	1.544	37.674

RISERVE TECNICHE SOLVENCY II NON VITA: CONFRONTO CON LE RISERVE IFRS

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve IFRS associate al perimetro Solvency II non vita e le riserve tecniche Solvency II non vita al 31 dicembre 2025 suddivise per le linee di business principali.

Riserve IFRS e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2025

(milioni di euro)	Riserve IFRS lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)	34.664	34.579
Assicurazioni malattia (SNLT)	2.497	3.095
Totale	37.161	37.674

Le principali differenze sottostanti la valutazione delle riserve tecniche IFRS e Solvency II del Gruppo Generali riguardano aspetti metodologici e le ipotesi finanziarie, mentre i modelli attuariali di proiezione, i relativi input e ipotesi sono generalmente comuni tra i due framework valutativi.

In particolare, con riferimento al confronto tra le *liability for incurred claims* in ambito IFRS e le riserve sinistri Solvency II il principale elemento da considerare è il differente trattamento delle spese d'investimento; mentre il confronto tra le *liability for remaining coverage* in ambito IFRS e le riserve premi Solvency II è influenzato principalmente dalle differenze relative a i) l'inclusione all'interno delle riserve IFRS del contractual service margin, ii) la gestione dei costi di acquisizione differiti e dei limiti contrattuali, iii) la considerazione delle perdite attese per i contratti non profittevoli (*loss component*) e dell'utile tecnico atteso sulle quote parti di premio.

Inoltre, entrambe le valutazioni considerano un margine per il rischio (risk adjustment in IFRS, risk margin in Solvency II), tuttavia le due poste differiscono a seguito di significative differenze metodologiche derivanti i) dal metodo di valutazione (il risk adjustment è calcolato per mezzo di un approccio a percentile mentre il risk margin è valutato usando l'approccio del costo del capitale), ii) dal diverso perimetro dei rischi sottostanti e iii) dal percentile utilizzato nel calcolo dei capitali di rischio sottostanti.

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 *trend* attesi con gli esperti di sinistri, liquidatori ed esperti di sottoscrizione.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, in alcuni casi le ipotesi operative sono state aggiornate per tener conto dell'esperienza acquisita nel corso dell'anno.

UTILIZZO DELLE LONG-TERM GUARANTEE MEASURES

Con riferimento alle *Long-Term Guarantee measures* (LTG) previste dalla normativa Solvency II, il Gruppo utilizza la *volatility adjustment* e le *transitional measures* sulle riserve tecniche: il *volatility adjustment* è utilizzato per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II di circa il 99% del portafoglio vita totale e di circa il 91% del portafoglio non vita totale mentre le *transitional measures* sulle riserve tecniche sono

utilizzate solo per il portafoglio portoghese vita di Generali Seguros. Inoltre, il Gruppo utilizza anche lo *stochastic volatility adjustment* (SVA) per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità all'interno del perimetro del modello interno. Il *matching adjustment* e le *transitional measures* sui tassi d'interesse privi di rischio non sono utilizzati.

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 delle misure transitorie sulle riserve tecniche e dell'azzeramento del *volatility adjustment* al 31/12/2025

(milioni di euro)	Ammontare con misure transitorie sulle riserve tecniche e volatility adjustment	Impatto delle misure transitorie sulle riserve tecniche	Impatto dell'azzeramento del volatility adjustment
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	399.876	90	842
Fondi propri di base	50.238	-	532
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	52.551	-	532
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	24.004	7	3.631
Fondi propri ammissibili a coprire l'MCR	44.939	-	406
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	17.774	5	649

Rispetto alla valutazione precedente, l'impatto derivante dall'azzeramento del *volatility adjustment* sulle riserve tecniche, sui fondi propri e sul requisito patrimoniale di solvibilità risulta in diminuzione, in linea con la riduzione del *volatility adjustment* (in area Euro il *volatility adjustment* è passato da 23 bps al 31 dicembre 2024 a 14 bps al 31 dicembre 2025). In particolare, un azzeramento del *volatility adjustment* al 31 dicembre 2025 per tutte le valute comporta:

- un incremento di € 701 milioni delle riserve tecniche vita e di € 141 milioni delle riserve tecniche non vita al netto della riassicurazione; i minori impatti rispetto alla valutazione precedente (al 31 dicembre 2024 l'impatto era rispettivamente pari a € 1.821 milioni e € 244 milioni) sono spiegati dai minori *volatility adjustment* utilizzati al 31 dicembre 2025;
- una riduzione dei fondi propri pari a €-532 milioni (€-1.336 milioni al 31 dicembre 2024) derivante essenzialmente dall'aumento delle riserve tecniche, parzialmente compensato dalle minori imposte differite passive nette e dalla riduzione dei surplus funds e dalle deduzioni per minoranze;
- un incremento del requisito patrimoniale di solvibilità di € 3.631 milioni (€ 6.026 milioni al 31 dicembre 2024) in quanto l'impatto dei movimenti degli spread di credito sugli attivi non è più mitigato dal valore del *volatility adjustment* utilizzato per la rivalutazione delle passività.

Relativamente all'azzeramento delle transitional measures sulle riserve tecniche, l'impatto è trascurabile (€ 90 milioni sulle riserve tecniche, €-66 milioni sui fondi propri, € 7 milioni sul requisito patrimoniale di solvibilità).

Senza l'applicazione delle LTG i solvency ratio relativi sia al requisito patrimoniale di solvibilità sia al requisito patrimoniale minimo sono considerati adeguati e non comportano il mancato rispetto del requisito patrimoniale di solvibilità.

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 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 IFRS.

La tabella sottostante evidenzia, per ciascuna classe di passività, le differenze tra i valori del bilancio IFRS e quelli del bilancio Solvency II. La colonna "Bilancio IFRS" riporta le valutazioni del bilancio IFRS. La colonna "Riclassifica IFRS" riporta principalmente gli aggiustamenti riguardanti le società consolidate integralmente solo per finalità IFRS, e che sono rappresentate come partecipazioni nel

bilancio Solvency II⁷⁴. Inoltre, tale colonna accoglie anche le riclassifiche necessarie per passare dalla prospettiva IFRS alla tassonomia delle attività e passività prevista da Solvency II⁷⁵.

L'impatto di entrambe le tipologie di riclassifiche è neutro sul Patrimonio Netto IFRS; infatti, l'impatto delle attività è compensato da quello delle passività.

La colonna "IFRS a perimetro omogeneo" è ottenuta come somma delle colonne precedenti e riporta i valori IFRS secondo la struttura proposta da Solvency II⁷⁶. Le differenze valutative riportate successivamente nella colonna "Adeguamento al valore Solvency II" rappresentano l'effetto del passaggio dai principi contabili IFRS alle metriche Solvency II dovute a differenze valutative (per esempio, alcuni elementi riportati al costo in IFRS e al *fair value* in Solvency II), nonché aggiustamenti specifici di perimetro o di altro tipo. In particolare, rilevano:

- alcune passività, ricomprese nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 17⁷⁷, sono contabilizzate nelle poste non tecniche del bilancio Solvency II; ciò comporta alcune discrepanze nella colonna "Adeguamento al valore SII" legate ad una differente classificazione di questi elementi nei bilanci IFRS e Solvency II;
- il consolidamento proporzionale del business vita della Cina nel bilancio Solvency II;
- lo strumento di debito perpetuo senza scadenza di Livello 1 contabilizzato ai fini IFRS nel patrimonio netto di Gruppo è classificato come passività finanziaria subordinata in accordo al quadro normativo Solvency II.

Infine, la colonna "Bilancio Solvency II" riporta i valori del bilancio Solvency II.

Totale passività al 31/12/2025

(milioni di euro)	Bilancio IFRS (a)	Riclassifica IFRS (b)	IFRS a perimetro omogeneo (c= a+b)	Adeguamento al valore SII (d-c)	Bilancio SII (d)
Riserve tecniche	452.432	-13.251	439.181	-33.556	405.625
Business non vita	39.622	-2.461	37.161	513	37.674
Business vita	412.810	-10.790	402.020	-34.069	367.951
Passività potenziali	0	0	0	2	2
Riserve diverse dalle riserve tecniche	2.229	-532	1.697	-67	1.630
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	2.696	-68	2.629	0	2.629
Depositi dai riassicuratori	4	0	4	1.797	1.801
Passività fiscali differite	2.306	-94	2.212	8.138	10.350
Derivati passivi	2.503	-524	1.979	3	1.982
Passività finanziarie	36.530	-28.650	7.880	-1.198	6.682
Debiti	12.750	-1.450	11.300	4.490	15.790
Passività subordinate	9.806	0	9.806	145	9.951
Passività subordinate non incluse nei Fondi Propri di Base	550	0	550	-35	515
Passività subordinate incluse nei Fondi Propri di Base	9.256	0	9.256	180	9.436
Tutte le altre passività non segnalate altrove	2.486	-234	2.252	-197	2.055
Totale passività	523.741	-44.801	478.940	-20.443	458.497

⁷⁴ Il contributo di tali società alle singole voci di attività e passività del bilancio viene quindi riclassificato interamente nella voce del QRT "Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni". La riclassifica è particolarmente rilevante per le società di altri settori finanziari.

⁷⁵ Ad esempio, si segnala la mappatura delle passività finanziarie relative ai contratti di investimento fra le riserve tecniche vita Solvency II e la non applicabilità dell'IFRS5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate (per completezza d'informazioni si precisa che a fine 2025 non ci sono imprese consolidate integralmente, classificate come operazioni discontinue nel bilancio IFRS consolidato di Gruppo).

⁷⁶ Tale rappresentazione coincide con quella adottata nel QRT S.02.01 che presenta i valori del bilancio consolidato Solvency II.

⁷⁷ L'applicazione di IFRS 17 prevede la classificazione di alcune attività e passività quali elementi di contratti assicurativi. Tale rappresentazione riguarda principalmente i depositi di riassicurazione, crediti e debiti relativi a contratti di (ri)assicurazione e i prestiti su polizza.

PASSIVITÀ POTENZIALI

Sia per finalità di IFRS che di Solvency II, i criteri di valutazione delle passività potenziali sono definiti dallo IAS 37. Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono stanziati solo quando si ritiene di dover far fronte a un'obbligazione (legale o implicita) derivante da un evento passato e per la quale è probabile un utilizzo di risorse il cui ammontare possa essere stimato in maniera attendibile.

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.

I due framework adottano regole di rendicontazione differenti: secondo IFRS, tali elementi non sono rilevati nello stato patrimoniale, mentre secondo Solvency II sono contabilizzati tra le passività qualora siano materiali⁷⁸ e la possibilità di un'uscita di cassa non sia remota.

RISERVE DIVERSE DALLE RISERVE TECNICHE

Gli accantonamenti diversi dalle riserve tecniche si riferiscono alle passività di durata e ammontare incerti, non contabilizzate in altre passività, quali ad esempio le riserve tecniche o le obbligazioni da prestazioni pensionistiche. La voce include anche accantonamenti per ristrutturazioni aziendali, contenziosi o cause in corso ed altri impegni a fronte dei quali, alla data di bilancio, è ritenuto probabile, ed è stimabile attendibilmente, un esborso monetario per estinguere la relativa obbligazione.

Questa classe di passività è valutata sia nel bilancio di solvibilità che in quello IFRS usando il metodo della miglior stima. In particolare, nella valutazione viene tenuto conto di tutte le peculiarità dei singoli accantonamenti.

OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE

Le obbligazioni da prestazioni pensionistiche riguardano gli schemi pensionistici dei dipendenti del Gruppo, sia in forma di piani a beneficio definito che in 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 differenze tra i bilanci d'esercizio IFRS e Solvency II.

DEPOSITI DAI RIASSICURATORI

I depositi presso i riassicuratori, che sono depositi collegati al portafoglio di riassicurazione passiva, sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II, prevalentemente tramite *l'income approach*. A seconda delle caratteristiche del contratto di riassicurazione, il costo ammortizzato potrebbe rappresentare un'approssimazione accettabile del *fair value*; in altri casi, si applicano modelli più avanzati basati sui flussi finanziari e disciplinati dai termini dell'accordo di riassicurazione stesso. Nel bilancio IFRS tali depositi rientrano nel perimetro di applicazione delle riserve tecniche di IFRS 17 e non sono quindi riportati come voce di bilancio separata. La diversa classificazione spiega la differenza di valore registrata nel passaggio a Solvency II (€ 1.797 milioni).

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 riporto a nuovo di perdite fiscali e crediti di 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 applicabile), 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.

Considerando la posizione netta delle attività e passività fiscali differite, la differenza tra i valori Solvency II e IFRS (€ 7.877 milioni) è dovuta alle differenze sottostanti i principi valutativi adottati per gli attivi e passivi di bilancio.

Nel bilancio Solvency II del Gruppo Generali, le passività fiscali differite eccedono le attività fiscali differite. Il valore netto, su base aggregata, ammonta a € -8.902 milioni al 31 dicembre 2025.

⁷⁸ 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.

Nella seguente tabella si riportano, per classe di bilancio, le passività fiscali differite nette Solvency II per attività e passività, esposte per periodo di recuperabilità 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.

Passività fiscali differite nette per periodo di recuperabilità al 31/12/2025

	Totale	Periodo di recuperabilità			
		Entro 1 anno	Tra 2 e 5 anni	Più di 5 anni	Illimitato
Spese di acquisizione differite e attività immateriali	-1.195	-205	-461	-467	-63
Investimenti (comprensivi di Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio)	-4.414	-218	-660	-1.587	-1.950
Immobili, impianti e attrezzature (per uso proprio e non)	868	86	48	156	579
Investimenti in sussidiarie, compagnie associate, joint ventures e veicoli di investimento	-320	0	0	0	-320
Strumenti di capitale	-387	-3	-19	-12	-352
Altri investimenti, mutui ipotecari e prestiti, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	-4.576	-300	-689	-1.730	-1.857
Riserve tecniche nette e depositi di riassicurazione	15.692	996	2.187	5.285	7.225
Passività finanziarie	196	15	118	100	-37
Altro	-1.378	-74	-147	-60	-1.098
Passività fiscali differite nette	8.902	514	1.038	3.272	4.077

DERIVATI PASSIVI

La valutazione al *fair value* in Solvency II dei derivati passivi è allineata a quella usata nel bilancio consolidato 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 di credito proprio dell'impresa emittente la passività finanziaria dopo la rilevazione iniziale (cioè, considerano il merito di credito dell'emittente all'istante dell'emissione).

Tale voce include le emissioni obbligazionarie, i debiti verso istituti finanziari, i titoli di debito emessi, le passività relative ai contratti di leasing e gli altri finanziamenti ottenuti⁷⁹.

L'adeguamento al valore Solvency II che emerge per le passività finanziarie (€ -1.198 milioni, escludendo il debito subordinato) è attribuibile al consolidamento proporzionale della Cina.

Per quanto riguarda le passività subordinate, la differenza di € 145 milioni tra i valori IFRS e Solvency II riflette anche il diverso trattamento contabile applicato allo strumento di debito perpetuo senza scadenza di Livello 1 limitato. Ai fini IFRS, lo strumento è classificato nel patrimonio netto di Gruppo, mentre nel framework Solvency II è classificato come passività subordinata. Escludendo questo effetto di riclassificazione, la variazione a perimetro omogeneo ammonterebbe a circa € -355 milioni, risultante in larga parte dall'impatto dei tassi di interesse di mercato alla fine dell'anno sulla valutazione Solvency II di tali strumenti, che ai fini IFRS sono invece misurati al costo ammortizzato.

⁷⁹ In tale contesto, si segnala che alcuni finanziamenti ottenuti dalle società del Gruppo che operano nel settore immobiliare sono soggetti a covenant, di contenuto standard in base alle prassi normalmente in uso (quali, ad esempio, formule di *Loan-to-Value* (LTV), *Interest Coverage Ratio*, o indici di indebitamento (*Leverage*)).

Nella seguente tabella vengono riportate le principali passività finanziarie senior:

Principali passività finanziarie al 31/12/2025

Compagnia	Val. SII	Valuta	Data di emissione	Call date	Cedola
Assicurazioni Generali	765	EUR	15/01/2024	15/01/2034	3,55%
Assicurazioni Generali	518	EUR	15/01/2024	15/01/2029	3,21%

Nella seguente tabella vengono riportate le principali passività subordinate:

Principali debiti subordinati al 31/12/2025

Compagnia	Valutazione SII (in milioni €)	Valuta	Data di emissione	Call date	Scadenza	Cedola	Livello	Misure transitorie ⁸⁰
Assicurazioni Generali	416	GBP	16/06/2006	16/06/2026	Perp	6,27%	TIER1R	Y
Assicurazioni Generali	999	EUR	02/05/2014	n.a.	04/05/2026	4,13%	TIER2	Y
Assicurazioni Generali	1.237	EUR	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	5,50%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	843	EUR	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048	5,00%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	496	EUR	29/01/2019	n.a.	29/01/2029	3,88%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	670	EUR	01/10/2019	n.a.	01/10/2030	2,12%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	529	EUR	14/07/2020	14/01/2031	14/07/2031	2,43%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	434	EUR	30/06/2021	30/12/2031	30/06/2032	1,71%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	505	EUR	06/07/2022	06/01/2032	06/07/2032	5,80%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	527	EUR	20/04/2023	20/04/2033	20/10/2032	5,40%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	521	EUR	12/09/2023	12/09/2033	12/03/2033	5,27%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	765	EUR	03/10/2024	03/07/2034	03/01/2035	4,16%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	503	EUR	02/10/2025	02/04/2031	Perp	4,75%	TIER1R	N
Assicurazioni Generali	497	EUR	18/06/2025	18/12/2035	18/06/2036	4,14%	TIER2	N
Assicurazioni Generali	494	EUR	14/01/2025	16/01/2035	16/07/2035	4,08%	TIER2	N

* La valutazione dei debiti subordinati secondo Solvency II include anche le spese per interessi maturati.

Si rileva che, durante il 2025, in linea con l'approccio di gestione proattiva del debito e di ottimizzazione della struttura del capitale regolamentare del Gruppo, le seguenti operazioni sono state concluse:

- a gennaio, l'emissione di un bond, in formato green, per un importo nominale di € 500 milioni, ammissibile ai Fondi Propri di Base di Livello 2, insieme all'offerta di *cash buyback* di titoli subordinati di Livello 1 limitato fino a un importo nominale complessivo di € 500 milioni;
- a giugno, l'emissione di un prestito subordinato per un importo nominale di € 500 milioni, ammissibile ai Fondi Propri di Base di Livello 2;
- a settembre, l'emissione del primo bond perpetuo di Livello 1 limitato per un importo nominale di € 500 milioni⁸¹;
- a ottobre, l'esercizio dell'opzione di rimborso, alla data di pagamento della cedola del 21 novembre 2025, di tutti i titoli di Livello 1 limitato in circolazione (€ 500 milioni) emessi il 21 novembre 2014.

⁸⁰ Le passività subordinate transitorie di Livello 1 Limitato e Livello 2 si riferiscono a strumenti *grandfathered* emessi prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II. Nel precedente regime Solvency I, tali strumenti erano ammissibili alla copertura del margine di solvibilità rispettivamente fino al 50% e al 25%. Il periodo di *grandfathering* termina il 31 dicembre 2025, dopo il quale, tali passività subordinate non saranno più ammissibili come elementi dei Fondi Propri di Base.

⁸¹ A seguito del regolamento avvenuto a inizio ottobre, i relativi impatti contabili e Solvency II sono stati rilevati nel quarto trimestre.

DEBITI E TUTTE LE ALTRE PASSIVITÀ NON INDICATE ALTROVE

I debiti e tutte le altre passività non indicate altrove (inclusi i debiti assicurativi e verso intermediari, i debiti riassicurativi, i debiti commerciali non assicurativi, i ratei e altri elementi) non sono, a perimetro omogeneo, soggetti ad aggiustamenti significativi nel passaggio dal bilancio IFRS alla valutazione al *fair value* richiesta dal bilancio Solvency II. Ciò è dovuto alla loro specifica natura, solitamente caratterizzata da breve durata e scadenza, e dall'assenza di significativi flussi di cassa attesi a titolo di interesse.

Di conseguenza, la differenza del valore Solvency II (per un totale di € 4.293 milioni) riportato nel QRT rispetto al bilancio IFRS deriva principalmente dalla classificazione secondo IFRS 17 dei debiti relativi ai contratti di (ri)assicurazione, che è richiesta solo ai fini del bilancio IFRS e, per la parte restante, le differenze derivanti dalla diversa classificazione dei crediti e dei debiti tra IFRS e MVBS.

D.4. METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

Per le informazioni relative ai metodi alternativi utilizzati per la valutazione delle attività e delle passività non quotate, diverse dalle riserve tecniche, si rimanda a quanto illustrato nella sezione "Perimetro e principi di valutazione generale", riportata in apertura del presente Capitolo D.

D.5. ALTRE INFORMAZIONI

In questa sezione non viene riportata nessun'altra informazione.

E. Gestione del Capitale

A fine 2025, la posizione di solvibilità del Gruppo si conferma solida, con il Solvency Ratio che si attesta al 218,9% (209,7% al 31 dicembre 2024). L'aumento riflette il contributo della generazione normalizzata di capitale e l'effetto di mercato positivo (principalmente attribuibile al restringimento degli spread sui titoli di stato, alla crescita del mercato azionario quotato e all'aumento dei tassi di interesse).

Questi fattori hanno più che compensato gli impatti negativi dei cambi regolamentari (riconducibili soprattutto alle modifiche EIOPA in vigore da inizio anno e alla temporanea perdita dell'applicazione del Modello Interno in Spagna, parzialmente mitigati dall'implementazione della diversificazione tra i perimetri formula standard e Modello Interno del SCR, al netto di altri minori cambi regolamentari e di modello), delle variazioni non economiche (principalmente a seguito dell'ottimizzazione dell'asset allocation, che ha comportato un incremento degli investimenti con maggiore assorbimento di SCR, nonché dell'impatto derivante dal declassamento del rating sovrano della Francia e delle spese di ristrutturazione), delle operazioni di M&A (legate all'acquisizione delle quote di minoranza del business assicurativo danni in Cina e della quota di maggioranza in MGG Investment Group) e dei movimenti di capitale (relativi al dividendo prevedibile del periodo e al programma di riacquisto di azioni proprie, al netto delle operazioni sul debito subordinato effettuate nel corso dell'anno).

Solvency ratio

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	52.551	49.066
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	24.004	23.396
Eccesso sul requisito patrimoniale	28.547	25.670
Solvency ratio	218,9%	209,7%

La copertura del MCR passa da 237,0% al 31.12.2024 a 252,8% al 31.12.2025 (+15,8 p.p.). Con riferimento ai Fondi Propri di Gruppo ammissibili a copertura del MCR (pari a € 44.939 milioni), si può osservare che l'aumento dei Fondi Propri rispetto alla posizione al 31.12.2024 (€ 42.306 milioni) è dovuto soprattutto all'aumento dei Fondi Propri di Gruppo ammissibili a copertura del MCR, trainato da un maggiore Livello 1 illimitato assicurativo (che riflette la solida generazione normalizzata dei Fondi Propri e le variazioni di mercato positive). Questi fattori, congiuntamente, hanno più che compensato l'impatto negativo dei cambi regolamentari, delle variazioni non-economiche, delle operazioni di M&A, del dividendo del periodo e del programma di riacquisto di azioni proprie). Tale miglioramento è solo in parte attenuato dalla riduzione dei Fondi Propri di Livello 1 limitato, mentre l'incremento osservato del capitale di Livello 2 non ha impatto sulla copertura del MCR per i limiti di ammissibilità applicabili. Per quanto riguarda il requisito patrimoniale, che passa da € 17.848 milioni al 31.12.2024 a € 17.774 milioni al 31.12.2025, la diminuzione deriva dai movimenti dei premi e delle riserve così come dai movimenti del SCR delle singole società a livello Solo.

Copertura del Requisito patrimoniale minimo

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Fondi Propri ammissibili a coprire l'MCR	44.939	42.306
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	17.774	17.848
Eccesso sul requisito patrimoniale minimo	27.164	24.458
Rapporto tra Fondi Propri e MCR	252,8%	237,0%

E.1. FONDI PROPRI

ANALISI DEL MOVIMENTO DEI FONDI PROPRI DI GRUPPO

Al 31.12.2025 i Fondi Propri di Gruppo ammontano a €52.551 mln, con un aumento pari a € 3.485 mln rispetto all'anno precedente (€ 49.066 mln): il contributo della generazione normalizzata di Fondi Propri (€ 5.501 mln), congiuntamente a variazioni di mercato positive (€1.748 mln), ha più che compensato l'impatto di cambi regolamentari (€-697 mln), variazioni non economiche (€-234 mln), operazioni di M&A (€-360 mln) e movimenti di capitale (€-2.474 mln).

La seguente tabella presenta le principali voci del movimento dei Fondi Propri di Gruppo, al netto delle imposte, tra il 31.12.2024 e il 31.12.2025:

Analisi del movimento dei Fondi Propri di Gruppo

(€ million)	
Fondi Propri di Gruppo al 31.12.2024	49.066
Cambi regolamentari	-697
Generazione normalizzata dei Fondi Propri	5.501
<i>Vita</i>	3.695
<i>Non Vita</i>	2.239
Finanziarie	715
Holding	-1.149
Varianze di mercato	1.748
Varianze non-economiche	-234
<i>Varianze operative</i>	-201
<i>Altre varianze</i>	-33
M&A	-360
Movimenti di capitale	-2.474
<i>Dividendo prevedibile</i>	-2.480
<i>Riacquisto di azioni proprie</i>	-500
<i>Emissioni e rimborsi di debito subordinato ammissibile per i Fondi Propri di Base</i>	507
Fondi Propri di Gruppo al 31.12.2025	52.551

I cambi regolamentari (€-697 mln) sono attribuibili a:

- le modifiche adottate da EIOPA: derivanti in particolare dall'aggiornamento del portafoglio di riferimento usato per il calcolo del *Volatility Adjustment*, dalle modifiche alle curve di riferimento prive di rischio, prevalentemente in Cina, legate al *Credit Risk Adjustment*, da 16 a 34 punti base, e alla revisione dell'*Ultimate Forward Rate*, da 4,35% a 4,20%;
- la temporanea perdita dell'applicazione del modello interno in Spagna, in seguito all'integrazione di Generali Seguros y Reaseguros S.A.;
- l'impatto negativo derivante da diversi affinamenti e cambi di modello nel business Danni e Vita, al netto degli effetti derivanti dalle misure fiscali in Germania, Francia e Italia.

La generazione normalizzata dei Fondi Propri (€ 5.501 milioni) è fortemente supportata dal contributo positivo di entrambi i segmenti Vita e Danni e include l'effetto dell'*unwinding*⁸². Inoltre, riflette anche il costo del riacquisto di azioni proprie per il *Long Term Incentive Plan* (LTIP), nonché dei piani di incentivazione e remunerazione attuati dal Gruppo.

Nel dettaglio:

- la generazione normalizzata dei Fondi Propri Vita (€ 3.695 milioni) è così composta:
 - il valore della nuova produzione (€ 1.627 milioni), che rappresenta il contributo ai Fondi Propri di Gruppo originato dal *new business* dell'anno, calcolato secondo le metriche *Solvency II*;
 - il rilascio previsto dal business in essere all'inizio dell'anno (€ 1.340 milioni), dato dalla prudenza inclusa nelle valutazioni *Solvency II*, che deriva dal rilascio atteso del margine di rischio e dall'ulteriore rilascio derivante dai maggiori profitti previsti dati dalla differenza tra i rendimenti finanziari *real-world* attesi dagli azionisti e i rendimenti *risk-neutral* adottati nell'ambito delle valutazioni *Solvency II*;
 - l'*unwinding* degli attivi e passivi attribuiti al segmento Vita (€ 729 milioni), al netto delle relative spese operative normalizzate;
- la generazione normalizzata dei Fondi Propri Danni (€ 2.239 milioni) deriva dal contributo positivo del risultato tecnico della generazione corrente secondo *Solvency II* (€ 1.437 milioni) - nonostante l'impatto negativo delle catastrofi naturali -, ed è in linea con il *Combined Ratio IFRS* non attualizzato della generazione corrente. Il contributo rimanente (€ 802 milioni) è attribuibile all'attualizzazione delle passività della generazione corrente valutate secondo ipotesi *best estimate*, ai movimenti previsti del margine di rischio e all'*unwinding* degli attivi e passivi del segmento Danni, al netto delle relative spese operative normalizzate;
- la generazione normalizzata delle società finanziarie (€ 715 milioni) rappresenta l'importante performance del segment finanziario, in particolare grazie al risultato delle compagnie di Asset Management e di Banca Generali;

⁸² L'*unwinding* è definito come il movimento del valore dall'inizio alla fine del periodo di riferimento. Su base annua, rappresenta l'effetto derivante dall'avvicinamento dei flussi di cassa futuri alla data di valutazione, considerando che passando dal periodo t-1 al periodo t, gli elementi dei Fondi Propri vengono attualizzati un anno in meno rispetto alla valutazione ufficiale di inizio anno.

- la **generazione normalizzata di Holding** (€ -1.149 milioni) deriva dagli interessi sul debito subordinato ammissibile nei Fondi Propri di Base (€ -319 milioni), dai costi operativi di holding (€ -466 milioni), dal riacquisto di azioni proprie a fini LTIP (€ -333 milioni) e dall'*unwinding* degli attivi e passivi del segmento, al netto delle relative spese operative normalizzate (€ -31 milioni, comprensivi dell'*unwinding* del debito *senior*).

Le **varianze di mercato** (€ 1.748 milioni) sono principalmente attribuibili al restringimento degli spread sui governativi e sui corporate (€ 1.228 milioni), alla crescita del mercato azionario quotato (€ 1.123 milioni), parzialmente mitigate dall'aumento dei tassi di interesse (€ -153 milioni), dall'andamento negativo dei tassi di cambio, guidato dal deprezzamento della valuta USD, e da altri effetti di mercato (€ -450 milioni).

Le **varianze non economiche** (€ -234 milioni) si suddividono in:

- varianze operative (€ -201 milioni) principalmente attribuibili alla revisione delle ipotesi operative del segmento Vita, parzialmente mitigate dall'andamento positivo del business Danni;
- altre varianze (€ -33 milioni) principalmente legate alle spese di ristrutturazione e ad altre spese non operative, al netto dell'impatto positivo di effetti fiscali straordinari e della variazione del periodo delle deduzioni per quote di minoranza ed elementi di Fondi Propri non disponibili a livello di Gruppo.

Le **operazioni di M&A** (€ -360 milioni) sono attribuibili all'acquisizione delle quote di minoranza del business Danni in Cina e della quota di maggioranza di MGG Investment Group, nonché ad altre operazioni minori.

I **movimenti di capitale** (€ -2.474 milioni) sono ascrivibili al programma di riacquisto di azioni proprie ai fini della cancellazione delle stesse (€ -500 milioni) e al dividendo prevedibile del periodo (€ -2.480 milioni), parzialmente compensati dall'effetto netto delle operazioni di debito subordinato nel corso dell'anno (€ 507 milioni).

POLITICHE DI GESTIONE DEL CAPITALE

La Politica di Gruppo sulla gestione del capitale definisce i principi del Capital Management Framework a cui Assicurazioni Generali S.p.A. e le Società del Gruppo devono aderire, integrandoli nella propria Capital Management Policy, con l'obiettivo di ottimizzare l'allocazione del capitale preservando un'adeguata capitalizzazione sia a livello di Gruppo che a livello delle società del Gruppo. La politica di Gruppo sulla gestione del capitale declina i principi del Capital Management Framework, contribuendo al Piano Strategico triennale del Gruppo.

La politica sulla gestione del capitale si basa sul principio secondo il quale capitale e la liquidità sono risorse di Gruppo gestite centralmente dalla Capogruppo tenendo in considerazione una capitalizzazione adeguata a soddisfare i requisiti di solvibilità ed operativi, sia a livello di Gruppo che delle società del Gruppo, attraverso:

- la definizione di principi guida e standard comuni per l'attuazione sia del *Capital Allocation Framework* sia di un solido processo per sviluppare un *Capital Management Plan* sia a livello di Gruppo che delle società del Gruppo, nel rispetto del quadro normativo di riferimento a livello di Gruppo e Locale ed in linea con la propensione al rischio e la strategia del Gruppo;
- la definizione del processo di emissione dei Fondi Propri, coerentemente con il *Capital Management Plan* ed il Piano Strategico, anche con la finalità di garantire che:
 - i Fondi Propri non siano vincolati da accordi o da transazioni correlate o che la loro efficacia in termini di capitale non sia compromessa in conseguenza della struttura del Gruppo;
 - tutte le azioni richieste o consentite relative alla governance dei Fondi Propri siano completate tempestivamente;
 - nel caso di Fondi Propri accessori ci sia tempestivo richiamo in caso di necessità;
 - i termini e le condizioni siano chiari e non ambigui, inclusi i casi in cui si prevede che le distribuzioni di elementi dei Fondi Propri siano differite o annullate;
- la classificazione e la verifica periodica dei Fondi Propri per garantire che gli elementi dei Fondi Propri soddisfino i requisiti del quadro normativo applicabile sia all'emissione che in seguito;
- regole volte ad assicurare che qualsiasi comunicazione o dichiarazione relativa ai dividendi venga riflessa nell'analisi sulla gestione del capitale.

La Politica di Gruppo sulla gestione del capitale nella sua ultima versione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. a giugno 2025 e viene rivista tempestivamente, e in ogni caso con cadenza almeno annuale, al fine di recepire le modifiche in ambito normativo, di mercato e/o le *best practices*, ovvero con riferimento alla strategia ed organizzazione del Gruppo. La Politica di Gruppo deve essere approvata dall'organo competente delle Società del Gruppo nel perimetro di applicazione e implementata all'interno del perimetro di competenza.

FONDI PROPRI DI GRUPPO PER COMPONENTE

Sulla base dei requisiti regolamentari Solvency II, i Fondi Propri di Gruppo (GOF) sono definiti come somma dei Fondi Propri di Base (Basic Own Funds – BOF) relativi alle compagnie assicurative, alle holding e alle imprese ausiliarie attribuibili all'attività assicurativa, e della quota di Gruppo dei Fondi Propri relativi alle società di altri settori finanziari, definiti sulla base dei rispettivi regimi regolamentari settoriali.

I Fondi Propri di Base, a livello di Gruppo Generali, possono essere ulteriormente analizzati come la somma delle seguenti componenti:

- l'eccedenza delle attività rispetto alle passività, definita conformemente all'articolo 75 della Direttiva 2009/138/CE⁸³;
- più le passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base;
- meno i dividendi prevedibili e distribuzioni⁸⁴;
- meno le deduzioni per le partecipazioni in società di altri settori finanziari;
- meno le deduzioni per i Fondi Propri individuali non disponibili per il Gruppo⁸⁵ e le azioni della Capogruppo.

Nei Fondi Propri del Gruppo Generali non sono presenti Fondi Propri accessori.

Il contributo ai Fondi Propri di Gruppo degli elementi sopra descritti è dettagliato nella seguente tabella:

Componenti dei Fondi Propri di Gruppo		
(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Eccedenza delle attività rispetto alle passività Solvency II	51.498	47.484
Passività subordinate in Fondi Propri di base	9.436	8.959
Dividendi prevedibili	-2.480	-2.172
Deduzioni per partecipazioni in società di altri settori finanziari	-5.441	-4.990
Deduzioni per azioni proprie, interessi di terzi (minoranze) e altri elementi non disponibili	-2.774	-2.809
Fondi Propri di base dopo le deduzioni	50.238	46.472
Contributo delle società di altri settori finanziari	2.313	2.594
Totale dei Fondi Propri di Gruppo	52.551	49.066

Relativamente agli elementi che concorrono ai Fondi Propri di Gruppo, si può notare che:

- l'incremento dell'eccedenza delle attività sulle passività (€ 4.014 milioni) deriva principalmente dalla solida generazione normalizzata dei Fondi Propri e dalle positive variazioni di mercato, comprensive del maggior valore di mercato di Banca Generali. Questi fattori hanno più che compensato il dividendo pagato nel corso dell'anno e l'impatto negativo dei cambi regolamentari, delle operazioni di M&A e delle variazioni non economiche;
- l'incremento di € 478 milioni delle passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base riflette il rimborso di circa €1.000 milioni di strumenti in circolazione e l'emissione di nuovi titoli subordinati ammissibili nei Fondi Propri di Base per circa €1.500 milioni solo parzialmente compensati dall'impatto dell'aumento dei tassi di interesse sulla loro valutazione ai fini Solvency II;
- il dividendo prevedibile cresce da € 2.172 milioni al 31.12.2024 a € 2.480 milioni al 31.12.2025 (€ 309 milioni);
- l'impatto negativo delle deduzioni per partecipazioni in società di altri settori finanziari (€ 451 milioni), è attribuibile principalmente all'incremento del valore di mercato delle azioni di Banca Generali, solo in parte compensato dagli effetti dell'acquisizione della quota di maggioranza in MGG Investment Group;
- il lieve beneficio di (€ 34 milioni) derivante dalla riduzione delle deduzioni per azioni proprie, interessi di terzi (minoranze) e altri elementi non disponibili, è dovuto alla diminuzione della quota non ammissibile di surplus funds, interessi di terzi (minoranze) e altri fattori a livello di Gruppo, largamente compensata dalla maggiore cancellazione di azioni proprie, quest'ultima trainata dall'incremento annuo del valore di borsa di Assicurazioni Generali;
- la diminuzione del contributo delle società di altri settori finanziari (€ 281 milioni) è principalmente riconducibile all'effetto diluitivo derivante dall'acquisizione della quota di maggioranza in MGG Investment Group, che ha comportato il riconoscimento per finalità IFRS di avviamento e di altre attività immateriali non ammissibili ai fini Solvency II.

RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO IFRS E L'ECCEDEZZA DELLE ATTIVITÀ RISPETTO ALLE PASSIVITÀ IN SOLVENCY II

Le metriche contabili IFRS e il quadro normativo Solvency II condividono un approccio comune di valutazione, in particolare per quanto riguarda la rendicontazione finanziaria. Entrambi i regimi enfatizzano l'importanza di una valutazione interna da parte della compagnia assicurativa, richiedendo un approccio secondo ipotesi a *best estimate* per la valutazione del valore attuale dei flussi di cassa assicurativi futuri attesi; e sono comparabili nel loro ampio utilizzo di un approccio coerente con il mercato per la valutazione di attività e passività al *fair value* nel bilancio.

⁸³ Al netto delle quote di minoranza per le compagnie che sono valutate con il metodo di consolidamento proporzionale, secondo l'articolo 335 del Regolamento Delegato della Commissione (UE) 2015/35 del 10 ottobre 2014.

⁸⁴ La deduzione per le distribuzioni si riferisce a qualsiasi altro impegno o circostanza che potrebbe ridurre gli utili della società, non adeguatamente riconosciuti dalla valutazione delle attività e delle passività. Al 31 dicembre 2025 non risultano tali distribuzioni effettuate a livello di Gruppo.

⁸⁵ Quali ad esempio, le deduzioni per minoranze, i surplus funds, e altri elementi non interamente disponibili a coprire le perdite a livello di Gruppo.

Nonostante queste similitudini, tra i due sistemi ci sono elementi caratteristici distintivi e differenze dal punto di vista contabile.

Più precisamente, la tabella seguente presenta la riconciliazione dal patrimonio netto IFRS (€ 34.788 milioni) all'eccedenza delle attività rispetto alle passività di Solvency II (€ 51.498 milioni) al 31.12.2025.

A fini illustrativi, si rileva che i seguenti elementi sono presentati separatamente:

- il Margine dei Servizi Contrattuali netto, considerata la sua rilevanza e per distinguerlo esplicitamente dalle differenze di valutazione relative alle altre attività e passività di bilancio,
- le differenze di perimetro e di metodo di consolidamento tra il bilancio IFRS e il bilancio Solvency II, al fine di distinguerle chiaramente dagli altri elementi inclusi nella riconciliazione.

Riconciliazione tra patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività sulle passività Solvency II

(milioni di euro)	31.12.2025
Patrimonio netto IFRS di pertinenza del Gruppo	32.064
Patrimonio netto IFRS di pertinenza di terzi	2.724
Patrimonio netto IFRS	34.788
Margine dei Servizi Contrattuali netto incl. interessi di terzi (minoranze)	24.843
Attivi immateriali	-12.200
Perimetro	-3.432
Differenze valutative	6.321
Imposte nette differite e altri elementi	1.179
Eccedenza delle attività sulle passività Solvency II	51.498

Gli elementi della riconciliazione sono i seguenti:

- il **Margine dei Servizi Contrattuali netto** (€ 24.843 milioni) rappresenta l'utile non ancora conseguito, al netto della riassicurazione e degli effetti fiscali, da rilevare nel bilancio IFRS lungo il periodo di copertura residuo dei contratti assicurativi. Nell'ambito del framework Solvency II, tali utili netti non realizzati sono rettificati sulla base di specifiche assunzioni di valutazione Solvency II e riconosciuti direttamente come elemento dei Fondi Propri;
- l'eliminazione degli **attivi immateriali** (€ -12.200 milioni), che non sono rilevati nel bilancio Solvency II e che sono principalmente connessi all'avviamento;
- le differenze di **perimetro** (€ -3.432 milioni), legate ai cambi nell'area e nel metodo di consolidamento tra IFRS e MVBS (ad esempio, le minoranze di Cina e Banca Generali che, ai fini Solvency II, sono consolidate proporzionalmente, così come la riclassifica del debito perpetuo di Livello 1 limitato da patrimonio netto IFRS a passività subordinata in MVBS);
- le **differenze valutative** (€ 6.321 milioni), derivanti dall'effetto combinato di impatti positivi (ad esempio la variazione al *fair value* degli immobili contabilizzati al costo nel bilancio IFRS, il riconoscimento di specifici elementi di capitale per Solvency II come i *Surplus Funds* e la *Going Concern Reserve* sulle riserve tecniche Vita Solvency II, la rilevazione dei margini attesi nelle riserve per la copertura residua Danni – non riconosciuti nel *premium allocation approach* di IFRS 17), e di impatti negativi (ad esempio, la curva di sconto più bassa per la valutazione delle passività del segmento Vita, l'applicazione di limiti contrattuali più stringenti, una più prudente riservazione per la copertura dei rischi non finanziari, inclusi anche i rischi operativi);
- l'**impatto delle imposte nette differite e altri elementi** (€ 1.179 milioni) come conseguenza delle modifiche degli elementi precedentemente menzionati (ad esclusione del Margine dei Servizi Contrattuali, che è già rappresentato al netto degli effetti fiscali) e altri movimenti residuali.

FONDI PROPRI DI GRUPPO CLASSIFICATI PER LIVELLO

Ai sensi della normativa Solvency II, gli elementi dei Fondi Propri di Gruppo sono classificati in tre Livelli (*Tiers*), che rappresentano diversi gradi di qualità, misurata in funzione della loro capacità di assorbimento delle perdite in caso di avverse condizioni di business sia su base continuativa che in caso di interruzione aziendale.

Per il Gruppo, la suddivisione per Livelli è la seguente:

- il Livello 1 illimitato, che rappresenta i seguenti elementi:
 - il capitale sociale e le relative riserve per sovrapprezzo delle azioni della Capogruppo;
 - le riserve di utili disponibili (cd. available surplus funds delle compagnie tedesche, francesi e austriache);
 - la riserva di riconciliazione, al netto dei dividendi attesi, delle azioni della Capogruppo e delle imposte differite attive nette di Livello 3;
 - le deduzioni per quote di minoranza e altri elementi non disponibili nei Fondi Propri di Gruppo;

- i Fondi Propri delle società di altri settori finanziari;
- il Livello 1 limitato è costituito da passività subordinate che secondo Solvency II soddisfano i requisiti di ammissibilità più elevati, comprendendo sia gli strumenti subordinati qualificati emessi nell'ambito della normativa Solvency II, sia la quota del debito subordinato grandfathered⁸⁶ che soddisfa i criteri per la classificazione nel Livello 1 secondo la precedente normativa Solvency I;
- il Livello 2 è costituito da passività subordinate, che non soddisfano i requisiti del Livello 1 restricted, includendo strumenti subordinati le cui caratteristiche determinano la loro classificazione nel Livello 2 ai sensi di Solvency II, nonché la parte residua del debito grandfathered⁸⁷ Solvency I;
- il Livello 3 è composto dalle imposte differite attive nette disponibili, contraddistinte da un livello di qualità inferiore in termini di capacità di assorbimento delle perdite.

Per quanto riguarda i Fondi Propri di Gruppo a copertura del SCR, per il contributo delle società assicurative, si applicano le seguenti deduzioni di ammissibilità ai sensi dell'art. 82 del regolamento delegato 2015/35/CE:

- l'importo ammissibile del Livello 1 limitato non deve superare il 20% del totale del Livello 1;
- la somma ammissibile del Livello 2 e del Livello 3 non deve superare il 50% del SCR;
- l'importo ammissibile dei Fondi Propri di Livello 3 non deve superare il 15% del SCR, quando valutato separatamente dal Livello 2.

Ulteriori dettagli sugli elementi dei Fondi Propri di Gruppo per Livello sono riportati nella seguente tabella:

Elementi dei 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 - 31/12/2025	52,551	42,777	919	8,517	338
Fondi Propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2024	49,066	39,905	1,425	7,533	202
Variazione	7.1%	7.2%	-35.5%	13.1%	67.0%

I Fondi Propri di Gruppo al 31.12.2025 sono composti principalmente da capitale di alta qualità, senza significative variazioni rispetto all'anno precedente. Il Livello 1 rappresenta l'83,2% del totale (84,2% nel 2024), il Livello 2 rappresenta il 16,2% (15,4% nel 2024) e il Livello 3 soltanto lo 0,6% del totale (0,4% nel 2024).

Data l'elevata qualità dei Livelli di capitale (*capital-tiering*), non vengono attivate deduzioni di ammissibilità.

Maggiori dettagli sul *tiering* sono riportati nella seguente tabella.

⁸⁶ Questi titoli beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II e sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 50%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I). Il periodo di grandfathering termina il 31 dicembre 2025, dopo il quale tali passività subordinate non saranno più ammissibili come elementi dei Fondi Propri di Base.

⁸⁷ A differenza dei debiti grandfathered Livello 1 limitato, questi titoli sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 25%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità Solvency I.

Fondi Propri di Gruppo per livello al 31/12/2025

(milioni di euro)	Totale	Livello 1 - illimitato	Livello 1 - limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.603	1.603	0	0	0
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	2.549	2.549	0	0	0
Riserve di utili	1.436	1.436	0	0	0
Riserve di riconciliazione	41.421	41.421	0	0	0
Debiti subordinati	9.436	0	919	8.517	0
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	344	0	0	0	344
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	79	79	0	0	0
Impatto dei terzi e altre deduzioni	-1.188	-1.181	0	0	-6
Deduzioni per partecipazioni in settore finanziario e equivalenti, e altre settoriali	-5.441	-5.441	0	0	0
Contributo delle imprese di altri settori finanziarie	2.313	2.313	0	0	0
Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	52.551	42.777	919	8.517	338

Con riferimento al debito subordinato ammissibile ai Fondi Propri di base, questo ammontava a € 9.436 milioni al 31.12.2025. 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 suddivisioni per classi:

- Le passività subordinate incluse nei Fondi Propri di Base di Livello 1 Limitato ammontano a € 919 milioni. Tale importo comprende € 416 milioni di strumenti *grandfathered* emessi prima dell'entrata in vigore della direttiva Solvency II (ammissibili alla copertura del margine di solvibilità fino al 50% secondo il regime Solvency I) e € 503 milioni di debito subordinato perpetuo senza scadenza conforme a Solvency II, che è rilevato come voce del patrimonio netto di Gruppo ai fini IFRS;
- Le passività subordinate incluse nei Fondi Propri di Base di Livello 2 ammontano a € 8.517 milioni, comprendendo € 999 milioni di strumenti *grandfathered*, coerenti con il quadro regolamentare sopra descritto (ammissibili alla copertura del margine di solvibilità fino al 25% secondo il regime Solvency I), e € 7.518 milioni di passività subordinate conformi a Solvency II, i cui elementi contrattuali ne determinano la qualificazione nella relativa categoria.

Per definire la copertura del requisito patrimoniale minimo (MCR) vengono applicati criteri più stringenti all'ammissibilità dei Fondi Propri assicurativi rispetto a quelli usati per il calcolo del SCR. L'ammontare ammissibile per il Livello 1 deve essere pari almeno all'80% del MCR mentre gli elementi di Livello 2 non devono superare il 20% del MCR. Non sono ammessi elementi di Livello 3 a copertura del MCR e non viene considerato il capitale ai Fondi Propri derivante da società di altri settori finanziari.

La seguente tabella riporta i Fondi Propri di Gruppo a copertura del MCR suddivisi per Livello:

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 - 31/12/2025	44.939	40.464	919	3.555
Fondi Propri ammissibili a coprire l'MCR - 31/12/2024	42.306	37.311	1.425	3.570
Variazione	6,2%	8,5%	-35,5%	-0,4%

I Fondi Propri di Gruppo a copertura del requisito patrimoniale minimo sono composti prevalentemente da elementi di capitale di alta qualità e non sono presenti cambiamenti rilevanti rispetto all'anno precedente. Il Livello 1 rappresenta il 92,1% del totale dei GOF a copertura del MCR (+0,5 p.p. rispetto al 31.12.2024) mentre il Livello 2 rappresenta il 7,9% (-0,5 p.p. rispetto al 31.12.2024).

RISERVA DI RICONCILIAZIONE

Nel gruppo Generali, la riserva di riconciliazione a fine 2025 ammonta a € 41.421 milioni.

La riserva di riconciliazione è ottenuta come somma dei seguenti elementi:

- l'eccedenza delle attività rispetto alle passività, definita in accordo con l'art. 75 della Direttiva 2009/138/EC;
- meno le azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente);
- meno i dividendi;
- meno altri elementi dei Fondi Propri di Base (la somma del capitale sociale ordinario e il sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario, le riserve di utili e le attività fiscali differite nette di Livello 3).
- meno gli aggiustamenti per gli elementi dei Fondi Propri limitati;
- meno altri elementi non ammissibili nei Fondi Propri.

Nel Gruppo Generali non sono presenti restrizioni riconducibili ai Fondi Propri limitati relativi a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità, ai Fondi Propri separati o ad altri elementi di Fondi Propri non ammissibili.

Nella seguente tabella si riporta il calcolo della riserva di riconciliazione:

Riserva di riconciliazione		
(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	51.498	47.484
(-) Azioni Proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-1.666	-1.302
(-) Dividendi prevedibili	-2.480	-2.172
(-) Altri elementi dei Fondi Propri di base	-5.931	-6.559
(-) Aggiustamento per gli elementi dei Fondi Propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e Fondi Propri separati	0	0
(-) Altri elementi non ammissibili nei Fondi Propri	0	0
Riserva di riconciliazione	41.421	37.451

FISCALITÀ DIFFERITA

Le logiche adottate per il riconoscimento e il calcolo della fiscalità differita nel bilancio Solvency II sono commentate nel precedente paragrafo 3 del capitolo D, mentre nel prosieguo di questa sezione vengono fornite ulteriori informazioni qualitative e quantitative inerenti in particolare le attività fiscali differite nette e la loro contribuzione ai Fondi Propri di Gruppo.

Generalmente, le attività e le passività fiscali differite sono riportate separatamente nel bilancio Solvency II senza alcuna compensazione, salvo nei casi permessi dallo IAS 12, quando le attività e le passività fiscali differite sono riferite alla stessa autorità fiscale. Inoltre, l'iscrizione delle attività fiscali differite, tenuto conto di eventuali requisiti legali o regolamentari sui limiti (in termini di importi o tempistiche) che gravano sul riporto a nuovo delle perdite fiscali e dei crediti di imposta, è possibile solo nella misura in cui è probabile il loro utilizzo a fronte della disponibilità di sufficienti utili imponibili futuri.

Le principali fonti di attività fiscali differite nel bilancio Solvency II sono le seguenti:

- la cancellazione delle attività immateriali,
- le perdite non realizzate sulle attività e passività non tecniche, e
- l'impatto di specifici regimi fiscali che prevedono il posticipo della deducibilità delle riserve tecniche, per effetto dei quali attività fiscali differite sono iscritte anche nei bilanci locali delle società assicurative (come, per esempio, in Italia).

Al 31 dicembre 2025, le attività fiscali differite sono significativamente coperte dalle differenze fiscali derivanti dai futuri utili imponibili generati dagli investimenti e dalla diversa valutazione delle riserve tecniche. Per le società che hanno aderito al consolidato fiscale nazionale, per la recuperabilità delle attività fiscali differite è stato possibile utilizzare anche i probabili utili imponibili futuri generati da altre società incluse nel medesimo consolidato fiscale nazionale.

A fine anno, quindi, le attività fiscali differite che ammontano complessivamente a 1.449 € milioni (€ 1.384 milioni alla fine dell'anno precedente), nella maggior parte dei casi sono coperte dalle relative passività fiscali differite. Coerentemente con il quadro normativo Solvency II, le imposte differite nette passive, determinate su base individuale e tenendo conto dell'aderenza ai consolidati fiscali nazionali, sono state portate a diretta diminuzione della riserva di riconciliazione di Livello 1.

In accordo con il principio IAS 12, nei casi rimanenti in cui le passività fiscali differite non sono invece sufficienti a coprire le relative attività fiscali differite in termini di importo e scadenza, la rilevazione delle attività fiscali differite nette è soggetta ad un test di recuperabilità effettuato a livello locale e basato sugli utili futuri previsti nel Piano Strategico non rilevati nel bilancio Solvency II. Il superamento del test ha permesso la contabilizzazione di attività fiscali differite nette pari a € 338 milioni⁸⁸ a fine anno (€ 202 milioni a fine 2024), classificate come elemento dei Fondi Propri di classe 3 ai sensi dell'articolo 76 (a) (iii) degli Atti Delegati.

In questo contesto, solo un importo minore di attività fiscali differite è risultato non ammissibile nel bilancio Solvency II (circa € 3 milioni, pari allo 0,2% delle attività fiscali differite totali, calcolate prima della valutazione della loro probabilità di utilizzo). Questo importo residuale si riferisce a posizioni fiscali differite derivanti da differenze temporanee generate in periodi precedenti che non soddisfano più i criteri di ammissibilità previsti da Solvency II, poiché la loro rilevazione è soggetta a vincoli temporali regolamentari. La non ammissibilità di tali attività fiscali differite è dunque determinata dalla decorrenza del termine regolamentare applicabile per il loro riconoscimento, piuttosto che da una limitazione nella capacità delle società del Gruppo di generare futuri profitti imponibili, e riflette valori rimasti sostanzialmente invariati rispetto alle chiusure di bilancio precedenti.

Nei confronti dei limiti di ammissibilità di cui all'articolo 82 degli Atti Delegati, l'importo marginale delle attività fiscali differite nette risulta essere ampiamente sotto la soglia pari al 15% di SCR prevista per gli elementi dei Fondi Propri di Livello 3, rappresentando approssimativamente soltanto l'1% del requisito di capitale di Gruppo relativo alle società assicurative (in linea rispetto all'anno precedente). Le attività fiscali differite nette non generano quindi l'attivazione di deduzioni di ammissibilità.

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.

In particolare, 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 Gruppo Generali misura il requisito di capitale con il Modello Interno Parziale (Partial Internal Model – PIM). Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno (Internal Model – IM⁸⁹) che copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita e i rischi operativi delle compagnie che hanno ricevuto l'approvazione da parte dell'Autorità di Vigilanza, la formula standard per le altre compagnie di (ri-)assicurazione e applicando i requisiti specifici per gli altri settori regolamentati (ad esempio, per gli istituti bancari e i fondi pensione)⁹⁰.

L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando sia l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente e il loro impatto congiunto 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 determinazione del SCR.

La descrizione del volatility adjustment è fornita nella sezione D.. Non si fa utilizzo del matching adjustment.

Il SCR di Gruppo ammonta a €24.004 milioni (€23.396 milioni al 31.12.2024)⁹¹. L'aumento del SCR di Gruppo è il risultato dei seguenti effetti:

- una riduzione dei rischi finanziari, guidata principalmente dall'aumento della curva dei tassi di interesse risk-free, con benefici in termini di maggior capacità di assorbimento delle perdite da parte dei portafogli vita, parzialmente compensata da una solida performance del mercato azionario, con il conseguente aumento delle esposizioni complessive;
- un aumento dei rischi di credito, principalmente guidato da una crescita dei volumi legata alla riduzione degli spread di rendimento dei titoli obbligazionari solo parzialmente compensata dall'aumento della curva dei tassi di interesse risk-free, nonché da una maggior esposizione generata da scelte di asset allocation e nuova produzione acquisita nel corso dell'anno;
- un aumento dei rischi di sottoscrizione vita, principalmente determinato da un aumento del rischio di riscatto per un maggior valore dei profitti futuri attesi nei portafogli vita nonché da modifiche temporanee del perimetro del Modello Interno legate alla fusione tra le società spagnole Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A.⁹²;
- un aumento dei rischi di sottoscrizione danni legato alla crescita organica del business con particolare riferimento ai portafogli Generali Corporate & Commercial, Europ Assistance Business Travel e anche all'emanazione della Legge di Bilancio 2024 sul

⁸⁸ A fine 2025 le attività fiscali differite nette che superano il test di recuperabilità sono pari a € 344 milioni di euro. Tale valore è ulteriormente ridotto a € 338 milioni di euro per tenere conto della detrazione della parte non disponibile a livello di Gruppo.

⁸⁹ 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.

⁹⁰ Le altre imprese finanziarie regolamentate (principalmente banche, fondi pensione e asset manager) contribuiscono al SCR sulla base dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

⁹¹ I dati 2024 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 in base all'IFRS 5.

⁹² L'inclusione del business spagnolo nel Modello Interno è prevista nel corso del 2027.

portafoglio delle compagnie italiane, nonché alle modifiche temporanee del perimetro del Modello Interno legate alla fusione tra le suddette società spagnole;

- un aumento dei benefici derivanti da cambi di modello, con particolare riferimento alla introduzione della Tecnica di Integrazione al fine di considerare benefici di diversificazione tra i diversi framework metodologici (Modello Interno e formula standard) come descritto dall'articolo 239 del Regolamento Delegato 2015/35.

Inoltre, nel corso dell'anno, è avvenuta l'acquisizione delle quote di minoranza di Generali China Insurance Co. Ltd. e delle compagnie del gruppo MGG Investment Group.

La seguente tabella fornisce il SCR per segmento⁹³.

SCR per segmento

(milioni di euro)	Vita		Non vita		Altro		Totale	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
31/12/2025	13.986	58,3%	8.619	35,9%	1.399	5,8%	24.004	100,0%

SCR per segmento

(milioni di euro)	Vita		Non vita		Altro		Totale	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
31/12/2024	14.015	59,9%	8.057	34,4%	1.324	5,7%	23.396	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 dell'IM 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;
- istituti di credito e altri servizi finanziari sulla base delle regole settoriali specifiche;
- fondi pensione IORP.

SCR totale per perimetro

(milioni di euro)	31/12/2025	
	Totale	Impatto (%)
Modello Interno	15.482	64,5%
Compagnie EEA	15.079	62,8%
Compagnie non-EEA	403	1,7%
Formula standard	7.511	31,3%
Compagnie EEA	2.870	12,0%
Compagnie non-EEA e altre holding minori	4.641	19,3%
Beneficio di diversificazione Tecnica integrazione	-387	-1,6%
Altri regimi	1.399	5,8%
Istituti di credito e altri servizi finanziari	702	2,9%
Fondi pensione (IORPs)	698	2,9%
SCR totale	24.004	100,0%

⁹³ | Model Adjustment, di cui alle seguenti tabelle, sono allocati per segmento.

SCR totale per perimetro

(milioni di euro)	31/12/2024	
	Totale	Impatto (%)
Modello Interno	16.006	68,4%
Compagnie EEA	15.582	66,6%
Compagnie non-EEA	424	1,8%
Formula standard	6.066	25,9%
Compagnie EEA	2.069	8,8%
Compagnie non-EEA e altre holding minori	3.998	17,1%
Beneficio di diversificazione Tecnica integrazione	0	0,0%
Altri regimi	1.324	5,7%
Istituti di credito e altri servizi finanziari	621	2,7%
Fondi pensione (IORPs)	703	3,0%
SCR totale	23.396	100,0%

Ai fini del calcolo del Group minimum consolidated SCR⁹⁴ 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
31/12/2025	17.774

MCR totale

(milioni di euro)	Totale
31/12/2024	17.848

La lieve riduzione del MCR, che passa da €17.848 milioni al 31.12.2024 a €17.774 milioni al 31.12.2025, è dovuta all'andamento dei premi e delle riserve ed ai movimenti del SCR delle singole compagnie⁹⁵.

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 31.12.2025 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)	37.512	100,0%		
Rischi finanziari	13.412	35,8%	11.616	41,3%
Rischi di credito	8.743	23,3%	7.359	26,2%
Rischi di sottoscrizione vita	5.168	13,8%	1.725	6,1%

⁹⁴ 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.

⁹⁵ 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 31.12.2025 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
Rischi di sottoscrizione malattia	396	1,1%	125	0,4%
Rischi di sottoscrizione non vita	6.884	18,4%	4.551	16,2%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0	0,0%	0	0,0%
Rischio operativo	2.908	7,8%	1.959	7,0%
Beneficio di diversificazione	-10.176			
Adjustments non lineari	771		771	2,7%
SCR dopo la diversificazione	28.108		28.108	100,0%
Unmodelled	10			
Aggiustamenti per RFF/MAP	3			
Requisito di capitale per il business operato in coerenza con l'Art. 4 della Direttiva 2003/41/CE (IORP)	0			
Normativa settoriale & Regimi equivalenti	1.399			
SCR prima delle imposte	29.521			
Assorbimento delle imposte	-5.550			
SCR prima del Model Adjustment	23.971			
Model Adjustment	421			
SCR Totale	24.392			
Beneficio di diversificazione Tecnica di Integrazione	-387			
SCR dopo Tecnica di Integrazione	24.004			

(*) Relativamente ai moduli di rischio, a differenza dello schema presentato nel QRT S.25.05, 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.

SCR totale per rischio al 31.12.2024 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)	36.040	100,0%		
Rischi finanziari	13.942	38,7%	12.133	44,8%
Rischi di credito	8.124	22,5%	6.813	25,2%
Rischi di sottoscrizione vita	4.388	12,2%	1.305	4,8%
Rischi di sottoscrizione malattia	344	1,0%	108	0,4%
Rischi di sottoscrizione non vita	6.403	17,8%	4.276	15,8%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0	0,0%	0	0,0%
Rischio operativo	2.838	7,9%	1.705	6,3%

SCR totale per rischio al 31.12.2024 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
Beneficio di diversificazione	-9.700			
Adjustments non lineari	719		719	2,7%
SCR dopo la diversificazione	27.060		27.060	100,0%
Unmodelled	10			
Aggiustamenti per RFF/MAP	1			
Requisito di capitale per il business operato in coerenza con l'Art. 4 della Direttiva 2003/41/CE (IORP)	0			
Normativa settoriale & Regimi equivalenti	1.324			
SCR prima delle imposte	28.395			
Assorbimento delle imposte	-5.289			
SCR prima del Model Adjustment	23.106			
Model Adjustment	290			
SCR Totale	23.396			
Beneficio di diversificazione Tecnica di Integrazione	0			
SCR dopo Tecnica di Integrazione	23.396			

(*) Relativamente ai moduli di rischio, a differenza dello schema presentato nel QRT S.25.05, 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 35,8% (38,7% al 31.12.2024) del SCR totale prima della diversificazione, insieme ai rischi di credito/controparte che rappresentano il 23,3% (22,5% al 31.12.2024). I rischi di sottoscrizione vita/malattia e non vita costituiscono rispettivamente il 14,9% (13,2% al 31.12.2024) e il 18,4% (17,8% al 31.12.2024). Il rischio operativo rappresenta il 7,8% (7,9% al 31.12.2024).

Rispetto all'impatto prima della diversificazione, di cui sopra, si osserva una diminuzione dell'incidenza dei rischi finanziari sul SCR dopo la diversificazione pari al 41,3% (44,8% al 31.12.2024) ed un lieve aumento dei rischi di credito pari al 26,2% (25,2% al 31.12.2024). Si registra quindi un lieve incremento dell'incidenza dei rischi di sottoscrizione vita/malattia al 6,5% (5,2% al 31.12.2024) e non vita al 16,2% (15,8% al 31.12.2024). Infine, il rischio operativo mostra una lieve crescita al 7,0% (6,3% al 31.12.2024).

L'assorbimento delle perdite da parte delle imposte ("Assorbimento delle imposte" citato nella tabella sopra) ammonta a €-5.550 milioni (€-5.289 milioni al 31.12.2024). Esso è sostanzialmente legato al recupero di imposta basato sulle differenze temporanee tra le poste stressate del bilancio di solvibilità e quelle non stressate del bilancio fiscale. Ai sensi della normativa in vigore, solo una parte marginale dell'assorbimento tiene conto della recuperabilità fiscale determinata dalla contabilizzazione degli utili futuri a seguito dello scenario di stress.

Il Model Adjustment rappresenta un ulteriore margine volontariamente allocato in riferimento ai miglioramenti pianificati al Modello in un orizzonte temporale di medio periodo.

La voce Aggiustamenti per RFF (Ring-Fenced Funds) rappresenta l'aggiustamento per elidere i benefici di diversificazione con gli altri portafogli, così come richiesto dalla normativa, mentre non si applica il MAP (Matching Adjustment Portfolio) ad alcun portafoglio del Gruppo.

Il beneficio di diversificazione derivante dalla Tecnica di integrazione rappresenta l'aggiustamento al fine di considerare la diversificazione tra i diversi framework metodologici (Modello Interno e Formula Standard) come descritto dall'art. 239 del Regolamento Delegato 2015/35.

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 c.d. 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

E.4.1. OBIETTIVO DEL MODELLO INTERNO

L'IM, ai fini del calcolo del SCR, consente di cogliere meglio l'effettivo profilo di rischio del Gruppo in termini di granularità, calibrazione e correlazione tra i diversi fattori di rischio e aggregazione tra i rischi.

L'IM 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.

L'IM 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 c.d. matrici di correlazione.

E.4.2. PERIMETRO DEL MODELLO INTERNO

Le compagnie incluse nel perimetro che hanno ricevuto l'autorizzazione per l'uso dell'IM ai fini del calcolo del SCR sono le più rilevanti compagnie⁹⁶ in Italia, Germania, Francia, Repubblica Ceca, Austria, Spagna⁹⁷ e Svizzera. Le compagnie svizzere e le compagnie spagnole hanno ricevuto l'approvazione ai soli fini di consolidamento, mentre a livello locale continuano ad utilizzare rispettivamente il requisito patrimoniale dello Swiss Solvency Test e la formula standard.

Le rimanenti compagnie assicurative contribuiscono al SCR di Gruppo mediante la formula standard. In particolare, dal 31.12.2019 la società Generali China viene consolidata proporzionalmente all'SCR di Gruppo, ovvero tenendo in considerazione la quota di partecipazione detenuta. Le altre entità finanziarie regolamentate (i.e., banche, fondi pensione, ecc.) contribuiscono al SCR di Gruppo sulla base dei requisiti regolamentari settoriali.

L'IM è strutturato sulla base di una mappa dei rischi (Risk Map), che riporta tutti i rischi quantificabili che il Gruppo ha identificato come rilevanti per il proprio business, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato. Nel perimetro dell'IM sono inclusi i rischi di credito e finanziari, i rischi sottoscrittivi vita, i rischi sottoscrittivi non vita e i rischi operativi.

E.4.3. METODI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO

PROBABILITY DISTRIBUTION FORECAST

Nell'implementazione del Modello Interno, il Gruppo ha adottato il c.d. 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. In particolare, il SCR è calcolato come Value at Risk (VaR) dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5%.

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 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

⁹⁶ Il Gruppo ha richiesto l'autorizzazione ad utilizzare l'IM ai fini del calcolo del SCR sotto Solvency II. Le compagnie incluse nel perimetro dell'IM al 31.12.2025 sono: Assicurazioni Generali S.p.A., Generali Italia S.p.A., Alleanza Assicurazioni S.p.A., Genertel S.p.A., Dialog Lebensversicherungs AG, Generali Deutschland AG, Generali Deutschland Lebensversicherung AG, Generali Deutschland Versicherung AG, AdvoCard Rechtsschutzversicherung AG, Cosmos Versicherung AG, Cosmos Lebensversicherungs AG, Generali Deutschland Krankenversicherung AG, Dialog Versicherung Aktiengesellschaft, Generali Vie S.A., Generali IARD S.A., L'Equité S.A. Compagnie d'Assurances et Réassurances contre les risques de toute nature, GFA Caraïbes, Prudence Creole, Generali Česká pojišťovna a.s., Generali Versicherung AG, Generali Assurances Générales S.A., Generali Personenversicherungen S.A. e CajamarVida S.A. de Seguros y Reaseguros.

⁹⁷ Al 31.12.2025, Generali España S.A. non è temporaneamente inclusa nel Modello Interno a seguito della fusione tra Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A..

mediante l'uso di un approccio basato sulla cosiddetta teoria delle copule che valuta l'interazione tra i diversi driver di rischio (elementi che simulano le fonti di rischio sottostanti) 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. Tale informazione fornisce un insieme di dati completo per la modellizzazione stocastica delle voci di bilancio grazie alla quale sono misurate le variazioni di fondi propri e di conseguenza è misurato il SCR di Gruppo nel PIM.

La qualità dei dati utilizzati nel PIM viene garantita sulla base del processo definito nella Integrated Data Quality System Group Policy e la loro gestione complessiva è regolata dai processi definiti nella Politica di governo dei dati (Data Governance Group 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, appropriatezza, integrità e tracciabilità.

Il calcolo del SCR tramite Modello Interno è soggetto ad un processo di validazione indipendente, sulla base dei principi definiti nella Internal Model Validation Group 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 (ad esempio, il mercato azionario porta un certo livello di diversificazione tra gli indici settoriali e geografici);
- differenti segmenti (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 di interesse);
- differenti aree geografiche (prodotti non vita e vita venduti in regioni diverse con scarsi effetti di propagazione/interazione);
- differenti modelli di business (ad esempio, il livello di partecipazione agli utili degli assicurati e le azioni di gestione significative sui portafogli);
- differenti rischi (ad esempio, la probabilità che si verifichino rischi diversi non è la stessa, di conseguenza gli eventi congiunti hanno una correlazione inferiore al 100%. Ad esempio, gli eventi catastrofici naturali sono indipendenti dagli eventi sui mercati finanziari, mentre non accade il contrario).

Tutti questi elementi contribuiscono al SCR di Gruppo generando benefici di diversificazione significativi.

Infine, il PIM utilizza, a seguito dell'approvazione regolamentare ricevuta nel 2025, la Tecnica di integrazione ³⁹⁸ per la valutazione delle interazioni tra il perimetro del Modello Interno e quello della formula standard. Tale approccio, come definito dalla normativa, consente beneficio di diversificazione tra i due framework metodologici.

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 31.12.2025 per categoria di rischio

(%)	Diversificazione tra i rischi
Rischi finanziari	-13,4%
Rischi di credito	-15,8%
Rischi di sottoscrizione vita	-66,6%
Rischi di sottoscrizione malattia	-68,5%
Rischi di sottoscrizione non vita	-33,9%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0,0%
Rischio operativo	-32,6%
Beneficio di diversificazione complessivo	-25,1%

⁹⁸ Ai sensi dell'allegato XVIII.D della Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 del 10 ottobre 2014.

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 è ben diversificato con le altre categorie di rischio.

Per quanto riguarda il beneficio di diversificazione, la seguente tabella mostra un beneficio limitato derivante dalla diversificazione tra i differenti framework metodologici pari a -1,6%:

Beneficio di diversificazione Tecnica Integrazione al 31.12.2025

(milioni di euro)	Diversificazione tra modelli
SCR Modello Interno	15.482
SCR Formula Standard	8.910
SCR Totale "Two World Approach"	24.392
Beneficio di diversificazione Tecnica integrazione (valore assoluto)	-387
Beneficio di diversificazione Tecnica integrazione (%)	-1,6%
SCR Totale	24.004

DIFFERENTI APPROCCI ADOTTATI PER IL CALCOLO DEL SCR A LIVELLO DI COMPAGNIA

L'utilizzo dell'IM è stato autorizzato ai fini della determinazione del SCR di Gruppo e degli SCR delle compagnie incluse nel perimetro dell'IM, ad esclusione delle compagnie svizzere Generali Assurances Générales SA e Generali Personensicherungen AG, che a livello locale continuano ad utilizzare il requisito patrimoniale dello Swiss Solvency Test, e della compagnia spagnola CajamarVida S.A. de Seguros y Reaseguros che a livello locale continua ad utilizzare la formula standard. A tal fine, la valutazione locale, c.d. 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 Adjustment.

PRINCIPALI DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E L'IM PER CIASCUNA CATEGORIA DI RISCHIO

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per ciascuna categoria di rischio sono le seguenti:

4) 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 nell'IM 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.

5) In riferimento ai rischi di sottoscrizione non vita:

- l'IM prevede un approccio di calibrazione c.d. 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 l'IM utilizza metodi più avanzati basati su best practice di mercato;
- per quanto concerne la riassicurazione, la formula standard utilizza una serie di approcci semplificati, mentre l'IM prevede una modellizzazione puntuale dei trattati di riassicurazione prospettici con semplificazioni marginali sui trattati passati e la riassicurazione facoltativa.

6) 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 di interesse, sull'applicazione di un livello di stress standardizzato e semplificato alle curve usate per scontare i flussi di cassa futuri;
- l'IM adotta tecniche di modellizzazione più dettagliate, che si basano su una mappa dei rischi più granulare (si considerano, ad esempio, anche i rischi di volatilità del tasso di 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, l'IM mira ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio. Infatti, anziché applicare gli stessi coefficienti di stress ad ampie classi di attivi, nelle calibrazioni dell'IM 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 nell'IM, a differenza della formula standard.

7) In riferimento ai rischi operativi:

- l'approccio della formula standard per il rischio operativo si basa sull'applicazione di predefiniti coefficienti ai volumi della compagnia, come i premi e le riserve tecniche, diretti e indiretti;
- l'IM, mirando ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio, adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate basate su scenari che richiedono il giudizio di esperti: i responsabili delle aree operative, supportati da altri soggetti esperti, che forniscono stime di frequenza e di impatto per ciascuna categoria di rischio operativo.

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

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). [IFRS4, 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 qualificabili.

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 propensione al rischio che si è disposti ad accettare al fine di raggiungere gli obiettivi di 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.

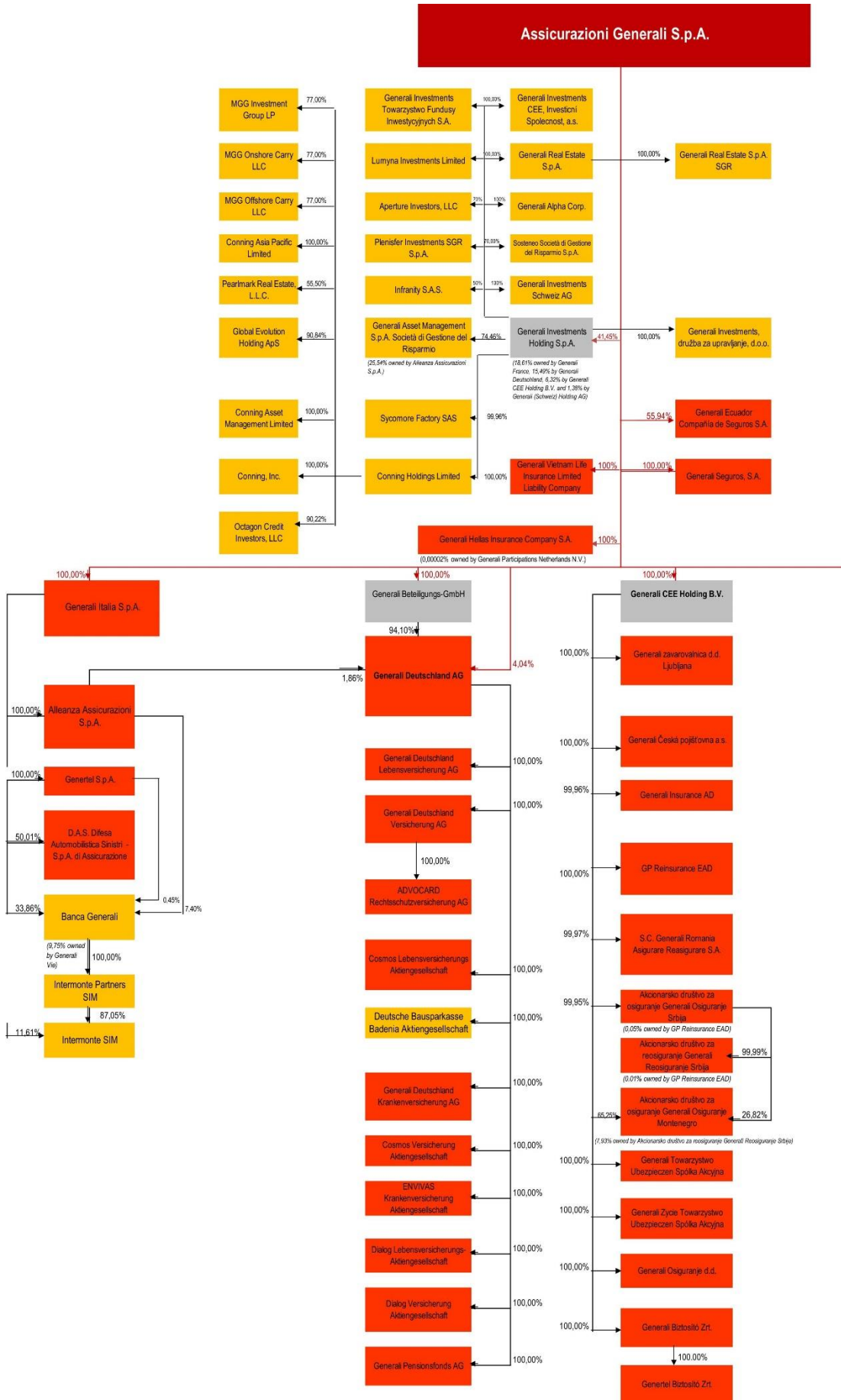
Strumenti a reddito fisso: investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine non inclusi nella voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre, sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che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

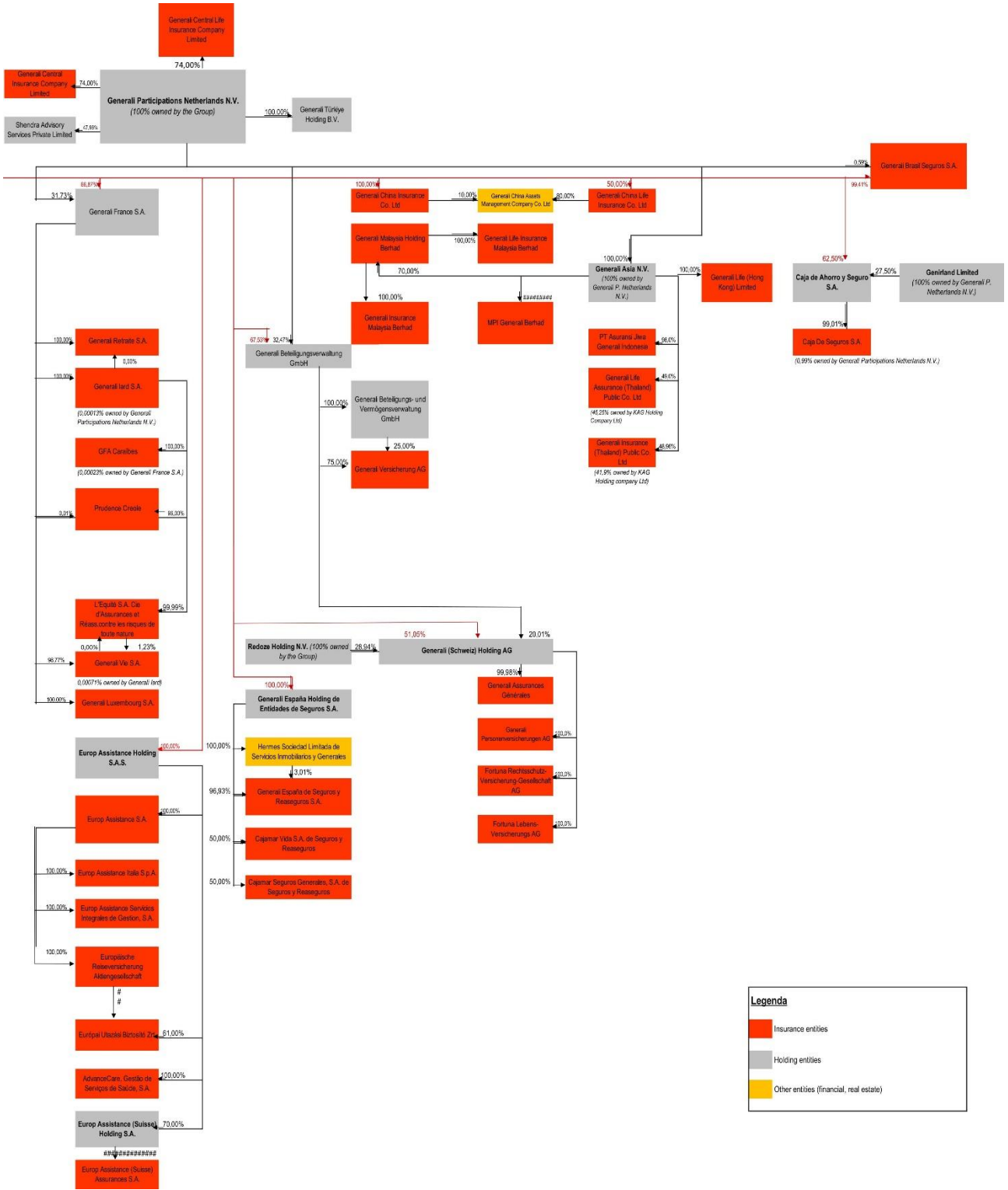
Strumenti di capitale: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

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





SOCIETÀ DEL GRUPPO

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali - GNLStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GHStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GLStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GSBond	AUSTRIA	99,95
4Life Direct Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Acreditè s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Advancecare – Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	PORTOGALLO	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	GERMANIA	100,00
AFP Planvital S.A.	CILE	40,94
Agricola San Giorgio S.p.A.	ITALIA	100,00
Aide & A	FRANCIA	80,00
Aide@Venir Sud-Gironde SCIS SAS a capital variable	FRANCIA	78,16
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	MONTENEGRO, REPUBBLICA	100,00
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 Beograd	SERBIA	100,00
Alfuturo Servizi Assicurativi S.r.l.	ITALIA	100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	100,00
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	AUSTRIA	99,95
Altaprofits	FRANCIA	98,55
ALTO 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
Andron RE	ITALIA	100,00
Aperture Investors France SAS	FRANCIA	58,09
Aperture Investors UK, Ltd	REGNO UNITO	58,09
Aperture Investors, LLC	STATI UNITI D'AMERICA	58,09
Arab Assist for Logistic Services Company	GIORDANIA	74,62
Ariston Services Single Member S.A.	GRECIA	100,00
Asesoria e Inversiones Los Olmos SA	CILE	47,54
Assicurazioni Generali S.p.A.	ITALIA	100,00
Athens Euroclinic, Société Anonyme	GRECIA	99,99
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	GERMANIA	74,00
ATLAS Vertriebservice GmbH	GERMANIA	74,00
Banca Generali S.p.A.	ITALIA	51,33
Barcelona 1 S.L.	SPAGNA	96,30
Berlin Französische 53-55 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,55
Bezpieczny.pl spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
BG (Suisse) Private Bank SA	SVIZZERA	51,33
BG Fund Management Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	51,33
BG Valeur S.A.	SVIZZERA	51,33
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	ARGENTINA	89,96

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Caja de Seguros S.A.	ARGENTINA	90,05
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	AUSTRIA	99,95
Cattolica Agricola Società Agricola a Responsabilità Limitata	ITALIA	100,00
Cattolica Beni Immobili S.r.l.	ITALIA	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
CityLife S.p.A.	ITALIA	100,00
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	ITALIA	99,57
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	ITALIA	96,44
Cleha Invest sp. z o.o.	POLONIA	100,00
Cofifo S.A.S.	FRANCIA	98,55
Cofilserv'	FRANCIA	80,00
Cologne 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	97,24
Cologne Zeppelinhaus S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,39
Conning & Company	STATI UNITI D'AMERICA	82,98
Conning (Germany) GmbH	GERMANIA	82,98
Conning Asia Pacific Limited	HONG KONG	82,98
Conning Asset Management Limited	REGNO UNITO	82,98
Conning Holdings Corp.	STATI UNITI D'AMERICA	82,98
Conning Holdings Limited	REGNO UNITO	82,98
Conning Investment Products, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	82,98
Conning Japan Limited	GIAPPONE	82,98
Conning U.S. Holdings, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	82,98
Conning, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	82,98
Corbas SCI	FRANCIA	96,30
Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	82,98
Corelli S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,38
Cosmos Finanzservice GmbH	GERMANIA	100,00
Cosmos Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Customized Services Administrators Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
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
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
EA1 S.A.S.	FRANCIA	100,00
Elics Services 06700 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 13100 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 75015 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 78 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 92330 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services Holding SAS	FRANCIA	80,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	PORTOGALLO	100,00
Eurokliniki - Simeio D.Y.O. - Idiotiko Polyiatreio Iatriki Monoprosopi I.K.E.	GRECIA	99,99
Euronia Monoprosopi I.K.E.	GRECIA	99,99
Europ Assistance - Serviços de Assistencia Personalizados S.A.	PORTOGALLO	99,98
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Thailand) Company Limited	TAILANDIA	100,00
Europ Assistance Argentina S.A.	ARGENTINA	95,63
Europ Assistance Australia Pty Ltd	AUSTRALIA	100,00
Europ Assistance Brokerage Solutions	FRANCIA	100,00
Europ Assistance Canada Services Inc.	CANADA	100,00
Europ Assistance Clearing Center GIE	FRANCIA	100,00
Europ Assistance Gesellschaft mbH	AUSTRIA	100,00
Europ Assistance Holding S.A.S.	FRANCIA	100,00
Europ Assistance Hong Kong Limited	HONG KONG	100,00
Europ Assistance India Private Ltd	INDIA	100,00
Europ Assistance Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance Japan K.K.	GIAPPONE	100,00
Europ Assistance Magyarország Kft	UNGHERIA	100,00
Europ Assistance North America, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
Europ Assistance Nouvelle Calédonie	NUOVA CALEDONIA	100,00
Europ Assistance Polska Sp. z o.o.	POLONIA	100,00
Europ Assistance Polynésie Française	POLINESIA FRANCESE	100,00
Europ Assistance S.A.	CILE	100,00
Europ Assistance S.A.	FRANCIA	100,00
Europ Assistance s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Europ Assistance Services (Malaysia) Sdn. Bhd.	MALESIA	100,00
Europ Assistance Services GmbH	GERMANIA	100,00
Europ Assistance Services S.A.	BELGIO	100,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	SPAGNA	100,00
Europ Assistance Servisno Podjetje d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Europ Assistance Singapore Pte. Ltd.	SINGAPORE	100,00
Europ Assistance Taiwan Limited	TAIWAN	100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	CINA REP. POPOLARE	100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	ITALIA	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	UNGHERIA	74,00
Euröpäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	AUSTRIA	100,00
Fondo Andromaca	ITALIA	100,00
Fondo Canaletto	ITALIA	96,97
Fondo Canaletto II	ITALIA	98,48
Fondo Donizetti	ITALIA	100,00
Fondo Euripide	ITALIA	82,25
Fondo Girolamo	ITALIA	74,51
Fondo Immobiliare Mantegna	ITALIA	99,55

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Fondo Immobiliare Mascagni	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	ITALIA	96,44
Fondo Immobiliare Tiepolo	ITALIA	99,43
Fondo Immobiliare Toscanini	ITALIA	99,98
Fondo Innovazione Salute	ITALIA	88,45
Fondo Living Fund Italia	ITALIA	100,00
Fondo Perseide	ITALIA	84,51
Fondo San Zeno	ITALIA	67,89
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	ITALIA	96,32
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	LIECHTENSTEIN	99,97
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	SVIZZERA	99,97
Gconcierges S.A.S.	FRANCIA	100,00
Gdansk Logistics 1 s.p. z.o.o.	POLONIA	96,30
GDE Construcciones, S.L.	SPAGNA	100,00
GEDL-F11 GmbH & Co. offene Investment KG	GERMANIA	100,00
GEIH France OPCl	FRANCIA	96,97
GEII Rivoli Holding SAS	FRANCIA	96,97
General Securities Corporation of North America	STATI UNITI D'AMERICA	99,46
Generali (Schweiz) Holding AG	SVIZZERA	99,97
Generali Alpha Corp.	STATI UNITI D'AMERICA	82,98
Generali Asia N.V.	OLANDA	99,84
Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio	ITALIA	87,33
Generali Assurances Générales SA	SVIZZERA	99,95
Generali Bank AG	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungs-GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Generali Brasil Seguros S.A.	BRASILE	100,00
Generali CEE Fund	IRLANDA	99,70
Generali CEE Holding B.V.	OLANDA	100,00
Generali Central Insurance Company Limited	INDIA	73,88
Generali Central Life Insurance Company Limited	INDIA	73,88
Generali Česká Distribuce a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Česká Pojišťovna a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	CINA REP. POPOLARE	50,00
Generali China Insurance Co. Ltd	CINA REP. POPOLARE	100,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	CINA REP. POPOLARE	50,00
Generali Core High Street Retail Fund	LUSSEMBURGO	99,55
Generali Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	96,44
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,44
Generali Deutschland AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	GERMANIA	100,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Generali Deutschland Services GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	ECUADOR	55,94
Generali EM Fund	IRLANDA	99,83
Generali Engagement Solutions GmbH	GERMANIA	100,00
Generali España de Seguros y Reaseguros S.A.	SPAGNA	99,94
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	SPAGNA	100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	LUSSEMBURGO	96,97
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Generali European Real Estate Investments S.A.	LUSSEMBURGO	99,38
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	LUSSEMBURGO	99,38
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Generali Financial Asia Limited	HONG KONG	100,00
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	LUSSEMBURGO	99,80
Generali Finanz Service GmbH	GERMANIA	100,00
Generali France S.A.	FRANCIA	98,55
Generali Global Assistance Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
Generali Health Solutions GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Hellas Insurance Company S.A.	GRECIA	100,00
Generali High Street Retail S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,55
Generali Horizon B.V.	OLANDA	99,84
Generali IARD S.A.	FRANCIA	98,55
Generali Immobilien GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Insurance (Thailand) Public Company Limited	TAILANDIA	88,84
Generali Insurance AD	BULGARIA	99,96
Generali Insurance Agency Company Limited	CINA REP. POPOLARE	100,00
Generali Insurance Malaysia Berhad	MALESIA	69,89
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	82,98
Generali Investments Holding S.p.A.	ITALIA	82,98
Generali Investments Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	82,98
Generali Investments Schweiz AG	SVIZZERA	82,98
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	POLONIA	82,98
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	SLOVENIA	82,98
Generali Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Jeniot S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	HONG KONG	99,84
Generali Life Assurance (Thailand) Public Company Limited	TAILANDIA	92,08
Generali Life Insurance Malaysia Berhad	MALESIA	69,89
Generali Lion River Capital Partners Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	ITALIA	99,51
Generali Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	98,55
Generali Malaysia Holding Berhad	MALESIA	69,89
Generali North American Holding 1 S.A.	LUSSEMBURGO	98,55
Generali North American Holding 2 S.A.	LUSSEMBURGO	99,89
Generali North American Holding S.A.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	GERMANIA	99,89
Generali Operations Service Platform S.r.l.	ITALIA	95,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Generali Osiguranje d.d.	CROAZIA	100,00
Generali Participations Netherlands N.V.	OLANDA	99,84
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Pensionsfonds AG	GERMANIA	100,00
Generali penzijní společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Personenversicherungen AG	SVIZZERA	99,97
Generali Powszechna Towarzystwo Emerytalne S.A.	POLONIA	100,00
Generali Real Asset Multi-Manager	LUSSEMBURGO	82,98
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	LUSSEMBURGO	99,43
Generali Real Estate Debt Investment Fund II Scsp Raif	LUSSEMBURGO	98,21
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	ITALIA	85,16
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy II	ITALIA	98,21
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	LUSSEMBURGO	85,16
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	LUSSEMBURGO	96,30
Generali Real Estate S.p.A.	ITALIA	82,98
Generali Real Estate S.p.A. SGR	ITALIA	82,98
Generali Real Estate Umbrella Fund - Hospitality Europe Fund	LUSSEMBURGO	91,49
Generali Reaumur S.C.	FRANCIA	98,55
Generali Retraite SA	FRANCIA	98,55
Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	ROMANIA	99,97
Generali Saxon Land Development Company Ltd	REGNO UNITO	99,57
Generali SCF S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	99,59
Generali Seguros, S.A.	PORTOGALLO	100,00
Generali Services Pte. Ltd.	SINGAPORE	99,84
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	82,98
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	LUSSEMBURGO	99,59
Generali Slovenská distribúcia, a. s.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	ROMANIA	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Generali Türkiye Holding B.V.	OLANDA	99,84
Generali US Fund	IRLANDA	99,85
Generali Versicherung AG	AUSTRIA	99,95
Generali Vie S.A.	FRANCIA	98,55
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	VIETNAM	100,00
Generali WE Fund	IRLANDA	99,83
Generali Wealth Solutions S.A.S.	FRANCIA	98,55
Generali Welion S.c.a.r.l.	ITALIA	100,00
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	BULGARIA	99,96
Generali zavarovalnica d.d.	SLOVENIA	100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	UNGHERIA	100,00
GenerFid S.p.A.	ITALIA	51,33
Genertel Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Genertel S.p.A.	ITALIA	100,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Genirland Limited	IRLANDA	99,84
Gentum Nr. 1	GERMANIA	100,00
GFA Caraibes	FRANCIA	98,55
GID Fonds AAREC	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds AMLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVAOT II	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds CERET	GERMANIA	100,00
GID Fonds DLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GDRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVMET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVRET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds AAINF	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET 2	GERMANIA	100,00
GID-Fonds GPRET	GERMANIA	95,35
GIE-Fonds AADMSE	GERMANIA	90,18
GIE-Fonds AASBWA	GERMANIA	100,00
Global Evolution Asset Management A/S	DANIMARCA	73,93
Global Evolution Financial ApS	DANIMARCA	73,93
Global Evolution Fund Management Singapore Pte. Ltd.	SINGAPORE	75,38
Global Evolution Holding ApS	DANIMARCA	75,38
Global Evolution USA, LLC	STATI UNITI D'AMERICA	73,93
GMMI, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
GNAREH 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,46
GNAREI 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,46
Goodwin Capital Advisers, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	82,98
GP Reinsurance EAD	BULGARIA	100,00
GRE Barcelona Retail 1, SL	SPAGNA	99,55
GRE Hospitality Italy - fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso	ITALIA	91,49
GRE Hotel Spain HoldCo 1, S.L.	SPAGNA	91,49
GRE Madrid Hotel Propco 2, S.L.	SPAGNA	91,49
GRE Madrid Propco 1, S.L.U.	SPAGNA	91,49
GRE PAN EU London 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
GRE PAN-EU Barcelona, S.L.U.	SPAGNA	96,97
GRE PAN-EU Berlin 2 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	BELGIO	96,97
GRE PANEU Cœur Marais SCI	FRANCIA	96,97
GRE PANEU Fhivè SCI	FRANCIA	96,97
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
GRE PAN-EU Frankfurt 3 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
GRE PAN-EU Jeruzalemská s.r.o.	REPUBBLICA CECA	99,43
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	PORTOGALLO	96,97
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	PORTOGALLO	96,97
GRE PAN-EU Luxembourg 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,55
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	SPAGNA	96,97
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
GRE SC Italy	ITALIA	99,57
GRE SICAF Comparto 1	ITALIA	96,30
GREF Mústek s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
GREF Náměstí Republiky 3a s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
GREF Palác Špork a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
GREF Pankrác East a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
GREF Pankrác West a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
GRELIF Dutch S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,30
GRELIF SPV1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,30
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Grupo Generali España, A.I.E.	SPAGNA	99,94
Gulf Assist (DIFC) Ltd	EMIRATI ARABI UNITI	74,62
Gulf Assist W.L.L	BAHRAIN	74,62
GW Beta B.V.	OLANDA	99,90
Helmet SAS	FRANCIA	98,55
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	SPAGNA	99,94
Hospitality Europe Fund Holdco 1	LUSSEMBURGO	91,49
HSR Verpachtung GmbH	AUSTRIA	99,95
HumaDom SARL	FRANCIA	80,00
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	FRANCIA	98,55
Infranity N.A., LLC	STATI UNITI D'AMERICA	42,32
Infranity S.A.S.	FRANCIA	42,32
Ingeniors	FRANCIA	80,00
InsureandGo Insurance Brokers India Private Limited	INDIA	100,00
Intermonte Partners SIM S.p.A.	ITALIA	51,33
Intermonte SIM S.p.A.	ITALIA	56,29
IRC Investments LLC	RUSSIA	99,90
IWF Holding Company Ltd	TAILANDIA	94,51
J.E.A.M. S.A.S.	FRANCIA	80,00
KAG Holding Company Ltd	TAILANDIA	95,36
Købmagergade 39 ApS	DANIMARCA	96,97
Krakow Logistics 1 s.p. z.o.o.	POLONIA	96,30
Krakow Logistics 2 s.p. z.o.o.	POLONIA	96,30
Leone Alato S.p.A.	ITALIA	100,00
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature	FRANCIA	98,54
Lion River I N.V.	OLANDA	99,51
Lion River II N.V.	OLANDA	99,82
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Loranzé sp. z o.o.	POLONIA	96,97
Lumyna Investments 1 GP s.a.r.l	LUSSEMBURGO	82,98

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Lumyna Investments Limited	REGNO UNITO	82,98
Main Square S.a.r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Manova AMB Generali Bankcenter S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Manova AMB Generali Cross-Border Property Fund	LUSSEMBURGO	100,00
MGD Company Limited	TAILANDIA	90,43
MGG Investment Group LP	STATI UNITI D'AMERICA	63,89
MGG Offshore Carry LLC	STATI UNITI D'AMERICA	63,89
MGG Onshore Carry LLC	STATI UNITI D'AMERICA	63,89
MPI Generali Berhad	MALESIA	99,84
NEC Initiative SAS	FRANCIA	51,31
NKFE Company Limited	HONG KONG	100,00
Novena Services	FRANCIA	80,00
Octagon Credit Investors, LLC	STATI UNITI D'AMERICA	74,86
OFI GB1	FRANCIA	98,55
OFI GR1	FRANCIA	98,55
OPCI Generali Bureaux	FRANCIA	98,55
OPCI Generali Residentiel	FRANCIA	98,55
OPPCI K Archives	FRANCIA	96,97
OPPCI K Charlot	FRANCIA	96,97
OPPCI Residential Living Fund	FRANCIA	100,00
PAN EU EuroAstra s.r.o.	REPUBBLICA CECA	96,97
PAN EU IBC Prague s.r.o.	REPUBBLICA CECA	96,44
PAN EU K26 S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	96,97
PAN EU Kotva Prague a.s.	REPUBBLICA CECA	99,43
PARCOLOG France	FRANCIA	96,30
Parcolog Spain S.L.	SPAGNA	96,30
Pafizská 26, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Pearlmark Real Estate, L.L.C.	STATI UNITI D'AMERICA	46,05
Plac M Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	POLONIA	96,97
Plenisfer Investments SGR S.p.A.	ITALIA	58,09
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	PORTOGALLO	100,00
Preciados 9 Desarrollos Urbanos, S.L.U.	SPAGNA	96,97
Project Montoyer S.A.	BELGIO	96,97
Prudence Creole	FRANCIA	94,62
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	INDONESIA	97,84
PT Generali Services Indonesia	INDONESIA	98,55
Redoze Holding N.V.	OLANDA	99,92
Residenze CYL S.p.A.	ITALIA	66,67
Retail One Fund OPPCI	FRANCIA	97,78
Retail One Fund SCSp RAIF	LUSSEMBURGO	96,97
Ritenero S.A.	ARGENTINA	89,96
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	ROMANIA	100,00
SANEO S.A.	POLONIA	55,61
SarI Breton	FRANCIA	98,55
SarI Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	FRANCIA	96,30
SAS IMMOCCIO CBI	FRANCIA	98,55

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
SAS Lonthènes	FRANCIA	98,55
SC Commerce Paris	FRANCIA	98,55
SC Generali Logistique	FRANCIA	96,30
SC GF Pierre	FRANCIA	98,55
SC Novatis	FRANCIA	98,55
SCE Château Croque Michotte	FRANCIA	98,55
SCI 128 Haussmann	FRANCIA	98,55
SCI 18-20 Paix	FRANCIA	98,55
SCI 204 Pereire	FRANCIA	98,55
SCI 28 Cours Albert 1er	FRANCIA	98,55
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	FRANCIA	98,55
SCI 43 Ecoles	FRANCIA	91,49
SCI 57 Moncey	FRANCIA	98,55
SCI 6 Messine	FRANCIA	98,55
SCI 63 Boetie	FRANCIA	98,55
SCI Bellecour	FRANCIA	91,49
SCI Cogipar	FRANCIA	98,55
SCI du 33 avenue Montaigne	FRANCIA	98,55
SCI du 54 Avenue Hoche	FRANCIA	98,55
SCI du 68 rue Pierre Charron	FRANCIA	96,97
SCI du Coq	FRANCIA	98,55
SCI Espace Seine-Generali	FRANCIA	98,55
SCI Generali Commerce 1	FRANCIA	98,55
SCI Generali Commerce 2	FRANCIA	98,55
SCI Generali le Moncey	FRANCIA	98,55
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	FRANCIA	96,97
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	FRANCIA	96,97
SCI Issy Bords de Seine 2	FRANCIA	96,97
SCI Issy Les Moulineaux	FRANCIA	100,00
SCI Landy-Novatis	FRANCIA	98,55
SCI Landy-Wilo	FRANCIA	98,55
SCI Living Clichy	FRANCIA	100,00
SCI Luxury Real Estate	FRANCIA	98,55
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	FRANCIA	96,30
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	FRANCIA	96,30
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	FRANCIA	96,30
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Isle D'Abeau 4	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Marly	FRANCIA	96,30
SCI Parcolog Messageries	FRANCIA	96,30
SCI Retail One	FRANCIA	97,78

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
SCI Saint Germain	FRANCIA	100,00
SCI Saint Michel	FRANCIA	98,55
SCI SDM	FRANCIA	80,00
SCI Taitbout	FRANCIA	98,55
SCI Thiers Lyon	FRANCIA	98,55
SEGMAN Servicios y Gestión del Mantenimiento, S.L.	SPAGNA	100,00
Servicios Asistenciales y Aseguradores, S.L.	SPAGNA	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	POLONIA	100,00
SISAL, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Small GREF a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	POLONIA	96,97
Società Agricola Genagricola 1851 – Generali Agricoltura 1851 - S.p.A.	ITALIA	100,00
Società Agricola Le Tenute del Leone Alato S.p.A.	ITALIA	100,00
Société Civile d'Exploitation Château La Pointe	FRANCIA	98,55
Sosteneo Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	ITALIA	58,09
Suresnes Immobilier S.A.S.	FRANCIA	98,55
Sycomore Asset Management S.A.	FRANCIA	82,95
Sycomore Factory SAS	FRANCIA	82,95
Sycomore Global Markets S.A.	FRANCIA	82,95
Torelli S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	99,38
TS PropCo Ltd	LUSSEMBURGO	96,97
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	AUSTRIA	100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A. in liquidazione	ITALIA	99,90
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	ITALIA	76,01
UrbeRetail	ITALIA	76,01
Váci utca Center Üzletközpont Kft	UNGHERIA	99,95
Vitadam SAS	FRANCIA	80,00
Vitalicio Torre Cerdà S.l.	SPAGNA	99,94
Vivre & Domicile	FRANCIA	80,00

(1) Tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.

(2) Metodo di consolidamento: Integrazione globale = G; Integrazione globale per Direzione unitaria = U.

(3) 1= ass italiane; 2= ass EU; 3= ass Stato terzo; 4= holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista, 5= riass UE; 6= riass Stato terzo; 7= banche; 8= SGR; 9= holding diverse; 10= immobiliari; 11= altre società.

(4) Tipo di rapporto: 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria; 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3 = accordi con altri soci; 4 = altre forme di controllo; 5 = direzione unitaria ex art. 96, comma 1, del "decreto legislativo 209/2005"; 6 = direzione unitaria ex art. 96, comma 2, del "decreto legislativo 209/2005".

(5) È il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(6) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, se diversa dalla quota di partecipazione diretta, distinguendo tra effettivi e potenziali.

QUANTITATIVE REPORTING TEMPLATE

I seguenti QRT pubblici sono forniti in format Excel e sono disponibili sul sito web del Gruppo Generali:

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.25.05 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)

S.32.01 Imprese incluse nell'ambito del gruppo

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	1.448.689
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	17.140
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	3.350.610
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	328.634.004
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	23.972.122
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	9.317.080
<i>Strumenti di capitale</i>	R0100	15.695.798
Strumenti di capitale — Quotati	R0110	4.719.867
Strumenti di capitale — Non quotati	R0120	10.975.931
<i>Obbligazioni</i>	R0130	217.825.070
Titoli di Stato	R0140	116.899.992
Obbligazioni societarie	R0150	79.953.354
Obbligazioni strutturate	R0160	20.122.108
Titoli garantiti	R0170	849.617
Organismi di investimento collettivo	R0180	56.850.072
Derivati	R0190	655.354
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	2.073.892
Altri investimenti	R0210	2.244.615
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	131.071.204
Mutui ipotecari e prestiti	R0230	7.707.349
Prestiti su polizze	R0240	1.313.036
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	1.115.045
Altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	5.279.268
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	5.749.369
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	3.641.090
Non vita esclusa malattia	R0290	3.410.010
Malattia simile a non vita	R0300	231.079
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	2.093.274
Malattia simile a vita	R0320	1.308.299
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	784.975
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	15.005
Depositi presso imprese cedenti	R0350	3.041.279
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	9.173.365
Crediti riassicurativi	R0370	920.228
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	8.598.518
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	1.657.193
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	0
Contante ed equivalenti a contante	R0410	6.220.765
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	2.405.512
Totale delle attività	R0500	509.995.226

EUR migliaia

S.02.01.02

Stato patrimoniale

		Valore solvibilità II
		C0010
Passività		
Riserve tecniche — Non vita	R0510	37.673.734
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	R0520	34.579.174
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	0
Migliore stima	R0540	33.142.382
Margine di rischio	R0550	1.436.792
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	R0560	3.094.560
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	0
Migliore stima	R0580	2.986.985
Margine di rischio	R0590	107.575
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	246.883.856
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	R0610	26.155.436
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	0
Migliore stima	R0630	25.173.294
Margine di rischio	R0640	982.142
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	220.728.419
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	0
Migliore stima	R0670	217.311.066
Margine di rischio	R0680	3.417.354
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	121.067.408
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	0
Migliore stima	R0710	119.718.415
Margine di rischio	R0720	1.348.993
Passività potenziali	R0740	1.978
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	1.630.313
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	2.628.570
Depositi dai riassicuratori	R0770	1.801.076
Passività fiscali differite	R0780	10.350.205
Derivati	R0790	1.981.701
Debiti verso enti creditizi	R0800	4.481.979
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	2.199.960
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	5.932.600
Debiti riassicurativi	R0830	1.383.389
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	8.474.009
Passività subordinate	R0850	9.951.197
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	515.049
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	9.436.149
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	2.055.319
Totale delle passività	R0900	458.497.294
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	51.497.932

EUR migliaia

S.05.01.02

Premi, sinistri e spese per area di attività

	Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)													Aree di attività per: riassicurazione non proporzionale accettata				Totale
	Assicurazione spese mediche	Assicurazione protezione del reddito	Assicurazione risarcimento dei lavoratori	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	Altre assicurazioni auto	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	Assicurazione sulla responsabilità civile generale	Assicurazione di credito e cauzione	Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Malattia	Responsabilità civile	Marittima, aeronautica e trasporti	Immobili		
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0200	
Premi contabilizzati																		
Lordo — Attività diretta	R0110	2.863.567	1.978.585	476.941	7.596.116	5.140.250	631.381	9.279.438	2.895.764	114.676	704.814	1.284.952	1.310.552	0	0	0	0	34.387.025
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0120	490.315	37.232	8	2.468	2.587	147.840	646.627	98.295	3.211	66.069	60.736	154.636	0	0	0	0	1.710.026
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0130	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	816	0	1.832	0	2.648
Quota a carico dei riassicuratori	R0140	396.074	92.401	407	83.771	80.828	231.097	1.216.830	268.067	60.078	3.789	49.651	233.224	71	14.026	0	2.631	2.732.845
Netto	R0200	2.957.798	1.923.415	476.542	7.504.813	5.062.010	548.123	8.709.235	2.829.992	57.810	767.094	1.296.037	1.231.954	-71	-13.209	0	-799	33.346.755
Premi acquisiti																		
Lordo — Attività diretta	R0210	2.726.752	1.986.292	475.278	7.493.401	4.975.992	609.814	9.094.672	2.966.059	111.620	701.587	1.236.957	1.257.445	0	0	0	0	33.635.827
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0220	473.957	35.156	8	2.512	2.572	142.339	629.207	99.453	3.339	63.292	57.040	153.098	0	0	0	0	1.660.972
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0230	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	916	0	1.789	0	2.784
Quota a carico dei riassicuratori	R0240	360.632	95.787	397	72.118	126.946	230.251	1.205.373	263.132	58.071	3.734	45.796	229.614	68	13.959	0	2.498	2.708.416
Netto	R0300	2.840.077	1.925.622	474.889	7.423.795	4.851.619	521.902	8.517.506	2.802.378	56.888	761.145	1.248.200	1.180.929	-68	-13.083	0	-709	32.591.088
Sinistri verificati																		
Lordo — Attività diretta	R0310	1.778.617	879.233	188.246	5.033.746	2.821.511	324.144	4.508.592	1.482.043	7.002	263.144	605.051	602.951	0	0	0	0	18.494.279
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0320	211.349	23.193	0	3.521	2.105	65.103	301.193	106.028	7.229	10.176	92.419	77.986	0	0	0	0	900.303
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0330	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17.913	82	34.136	0	52.131
Quota a carico dei riassicuratori	R0340	240.663	19.579	1.290	7.836	56.390	122.806	416.747	123.421	1.620	-152	17.802	153.696	9	45.169	0	71.449	1.278.316
Netto	R0400	1.748.303	882.847	186.956	5.029.431	2.767.227	266.442	4.393.038	1.464.649	12.610	273.472	679.667	527.251	-9	-27.296	82	-37.313	18.168.397
Spese sostenute	R0550	658.846	703.378	107.465	2.033.874	1.393.716	176.511	3.219.178	1.101.241	11.638	306.196	630.057	499.204	177	604	6	845	10.945.936
Saldo — Altri oneri/proventi tecnici	R1210																	682.781
Totale spese	R1300																	11.628.717

	Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione vita						Obbligazioni di riassicurazione vita		Totale	
	Assicurazione malattia	Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	Altre assicurazioni vita	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia	Riassicurazione vita		
	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280		C0300
Premi contabilizzati										
Lordo	R1410	5.359.931	29.639.262	16.849.325	8.074.840	0	0	1.117.797	1.010.141	62.051.296
Quota a carico dei riassicuratori	R1420	140.741	13.511	2.884	644.073	0	0	654	1.002.143	1.804.005
Netto	R1500	5.219.191	29.625.751	16.846.440	7.430.767	0	0	1.117.143	7.998	60.247.291
Premi acquisiti										
Lordo	R1510	5.350.026	29.647.441	16.849.325	8.065.604	0	0	1.113.020	1.020.453	62.045.868
Quota a carico dei riassicuratori	R1520	142.206	13.556	2.884	654.895	0	0	654	993.062	1.807.258
Netto	R1600	5.207.820	29.633.885	16.846.440	7.410.708	0	0	1.112.366	27.391	60.238.611
Sinistri verificati										
Lordo	R1610	3.961.296	28.158.477	10.219.307	4.015.414	107.754	24.719	378.410	1.271.050	48.136.427
Quota a carico dei riassicuratori	R1620	136.276	12.564	4.864	513.463	-2.525	-78	245	696.467	1.361.276
Netto	R1700	3.825.020	28.145.914	10.214.444	3.501.950	110.279	24.796	378.165	574.583	46.775.151
Spese sostenute	R1900	939.545	3.155.924	2.437.182	2.939.294	0	0	120.505	143.962	9.736.411
Saldo — Altri oneri/proventi tecnici	R2510									808.998
Totale spese tecniche	R2600									10.545.408
Importo totale dei riscatti	R2700	90.836	17.033.487	6.832.544	102.410	0	0	0	2.229	24.061.506

EUR migliaia
S.05.02.04

Premi, sinistri e spese per paese

	Paese di origine	5 primi paesi (per premi lordi contabilizzati) — Obbligazioni non vita					Totale 5 primi paesi e paese di origine	
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070
			DE	FR	ES	AT	PT	
	R0010	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140
Premi contabilizzati								
Lordo — Attività diretta	R0110	9.462.365	4.778.086	4.465.549	3.030.677	2.062.341	1.740.282	25.539.301
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0120	76.430	95.020	112.232	211.782	3.357	66.558	565.379
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0130	3	3	645	0	1.218	0	1.869
Quota a carico dei riassicuratori	R0140	110.075	12.312	224.567	212.554	11.508	20.396	591.412
Netto	R0200	9.428.723	4.860.798	4.353.860	3.029.905	2.055.407	1.786.444	25.515.137
Premi acquisiti								
Lordo — Attività diretta	R0210	9.247.918	4.745.039	4.348.621	2.972.926	2.060.076	1.691.797	25.066.376
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0220	88.406	94.330	107.941	206.580	3.719	62.224	563.200
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0230	3	3	645	0	1.218	0	1.869
Quota a carico dei riassicuratori	R0240	162.894	11.578	219.935	206.685	12.121	13.102	626.315
Netto	R0300	9.173.432	4.827.794	4.237.272	2.972.820	2.052.893	1.740.920	25.005.130
Sinistri verificatisi								
Lordo — Attività diretta	R0310	4.824.659	2.471.215	2.596.035	2.065.047	1.242.111	955.926	14.154.993
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0320	15.366	43.983	89.576	149.254	-95	42.724	340.808
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0330	-796	-3	1.697	0	-1.153	0	-256
Quota a carico dei riassicuratori	R0340	47.600	7.224	122.274	114.346	1.911	15.195	308.551
Netto	R0400	4.791.629	2.507.971	2.565.033	2.099.955	1.238.952	983.455	14.186.995
Spese sostenute	R0550	2.872.501	1.721.023	1.361.360	940.645	584.479	413.230	7.893.237
Saldo — Altri oneri/proventi tecnici	R1210							515.181
Totale spese tecniche	R1300							8.408.418

	Paese di origine	5 primi paesi (per premi lordi contabilizzati) — Obbligazioni vita					Totale 5 primi paesi e paese di origine	
		C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
			FR	DE	CN	AT	CH	
	R1400	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280
Premi contabilizzati								
Lordo	R1410	21.690.506	14.988.614	10.709.406	6.001.117	1.402.964	1.051.037	55.843.644
Quota a carico dei riassicuratori	R1420	2.556	727.531	53.829	229.504	3.848	3.654	1.020.921
Netto	R1500	21.687.950	14.261.083	10.655.577	5.771.614	1.399.116	1.047.383	54.822.723
Premi acquisiti								
Lordo	R1510	21.698.685	14.988.614	10.593.066	5.998.948	1.514.100	1.051.037	55.844.450
Quota a carico dei riassicuratori	R1520	1.032	727.531	53.824	230.014	3.860	3.653	1.019.913
Netto	R1600	21.697.653	14.261.083	10.539.242	5.768.935	1.510.240	1.047.384	54.824.537
Sinistri verificatisi								
Lordo	R1610	19.881.364	11.153.313	9.196.231	1.673.272	1.265.829	1.015.746	44.185.756
Quota a carico dei riassicuratori	R1620	1.189	589.871	45.339	203.655	1.759	-1.423	840.390
Netto	R1700	19.880.176	10.563.442	9.150.892	1.469.617	1.264.070	1.017.169	43.345.366
Spese sostenute	R1900	2.001.303	2.323.609	2.421.775	612.805	340.918	276.253	7.976.663
Saldo — Altri oneri/proventi tecnici	R2510							695.487
Totale spese tecniche	R2600							8.672.150
Importo totale dei riscatti	R2700	14.574.996	5.820.677	1.685.519	392.661	300.094	292.809	23.066.756

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	405.624.997	89.859	0	872.784	0
Fondi propri di base	R0020	50.238.024	-65.903	0	-531.736	0
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	52.551.184	-65.903	0	-531.736	0
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	24.004.166	6.977	0	3.630.786	0

EUR migliaia
S.23.01.22
Fondi propri

	Totale	Classe 1 - non ristretta	Classe 1 - ristretta	Classe 2	Classe 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Fondi propri di base prima della deduzione					
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	1.602.737	1.602.737		
Capitale sociale ordinario non disponibile richiamato ma non ancora versato da dedurre a livello di gruppo	R0020				
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	2.548.558	2.548.558		
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica	R0040				
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050				
Conti subordinati dei membri delle mutue non disponibili da dedurre a livello di gruppo	R0060				
Riserve di utili	R0070	1.435.595	1.435.595		
Riserve di utili non disponibili da dedurre a livello di gruppo	R0080	133.431	133.431		
Azioni privilegiate	R0090				
Azioni privilegiate non disponibili da dedurre a livello di gruppo	R0100				
Sovraprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110				
Sovraprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate non disponibile a livello di gruppo	R0120				
Riserva di riconciliazione	R0130	41.420.557	41.420.557		
Passività subordinate	R0140	9.436.149		919.450	8.516.699
Passività subordinate non disponibili da dedurre a livello di gruppo	R0150				
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160	343.882			343.882
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette non disponibili da dedurre a livello di gruppo	R0170	6.252			6.252
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	5.023	5.023		
Interessi di minoranza	R0200				
Quote di minoranza non disponibili da dedurre a livello di gruppo	R0210	1.042.871	1.042.871		
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	-79.356			
Plusvalenze non realizzate derivanti dal business pensionistico francese che beneficia della misura transitoria dello IORP, autorizzate dall'autorità di controllo					
Deduzioni					
Deduzioni per partecipazioni in altre imprese finanziarie, incluse imprese non regolamentate che svolgono attività finanziarie	R0230	5.441.234	5.441.234		
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				
Deduzione per partecipazioni incluse tramite il metodo della deduzione e dell'aggregazione (D&A) quando viene utilizzata una combinazione di metodi	R0260				
Totale degli elementi di fondi propri non disponibili da dedurre	R0270	1.187.576	1.181.324		6.252
Totale deduzioni	R0280	6.628.810	6.622.558		6.252
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	R0290	50.238.024	40.464.244	919.450	8.516.699
Fondi propri accessori					
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300				
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310				
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320				
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330				
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340				
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350				
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360				
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370				
Fondi propri accessori non disponibili da dedurre a livello di gruppo	R0380				
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, società di gestione di OICVM					
- Totale	R0410	1.196.317	1.196.317		
Enti pensionistici aziendali o professionali	R0420	807.756	807.756		
Imprese non regolamentate che svolgono attività finanziarie	R0430	309.088	309.088		
Totale dei fondi propri di altri settori finanziari	R0440	2.313.161	2.313.161		
Fondi propri in caso di utilizzo del metodo 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 infragruppo	R0460				
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare la parte consolidata dell'SCR di gruppo (esclusi i fondi propri da altri settori finanziari e dalle imprese incluse via D&A)	R0520	50.238.024	40.464.244	919.450	8.516.699
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare l'SCR di gruppo consolidato minimo	R0530	49.900.393	40.464.244	919.450	8.516.699
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare la parte consolidata dell'SCR di gruppo (esclusi i fondi propri da altri settori finanziari e dalle imprese incluse via D&A)	R0560	50.238.024	40.464.244	919.450	8.516.699
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare l'SCR di gruppo consolidato minimo	R0570	44.938.504	40.464.244	919.450	3.554.810
SCR di gruppo consolidato minimo	R0610	17.774.048			
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR di gruppo consolidato minimo	R0650	252,8%			
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare l'SCR di gruppo totale (inclusi i fondi propri da altri settori finanziari e dalle imprese incluse via D&A)	R0660	52.551.184	42.777.405	919.450	8.516.699
SCR di gruppo totale	R0680	24.004.166			
Rapporto tra fondi propri ammissibili totali e SCR di gruppo totale, inclusi altri settori finanziari e le imprese incluse via D&A	R0690	218,9%			
Riserva di riconciliazione					
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	51.497.932			
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710	1.666.197			
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	2.480.406			
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	5.930.772			
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri ristretti in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740				
Altri fondi propri non disponibili	R0750				
Riserva di riconciliazione	R0760	41.420.557			
Utili attesi					
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	20.530.561			
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	2.278.041			
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	R0790	22.808.603			

EUR migliaia

S.25.05.22

Requisito patrimoniale di solvibilità - per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)

Tipo di rischio		Requisito patrimoniale di solvibilità	Importo modellizzato	Parametri specifici dell'impresa (USP)	Semplificazioni
		C0010	C0070	C0090	C0120
Diversificazione totale	R0020	-21.865.311	-16.317.616		
Rischio diversificato totale al lordo delle imposte	R0030	28.151.128	20.521.769		
Rischio diversificato totale al netto delle imposte	R0040	22.601.478	15.481.554		
Rischio di mercato e rischio di credito totale	R0070	25.621.181	19.101.096		
Rischio mercato e di credito - diversificato	R0080	15.745.279	10.482.297		
Rischio di evento creditizio non coperto dal rischio di mercato e di credito	R0190	522.326	0		
Rischio di evento creditizio non coperto dal rischio di mercato e di credito - diversificato	R0200	522.326	0		
Rischio di attività totale	R0270	0	0		
Rischio di attività totale - diversificato	R0280	0	0		
Rischio di sottoscrizione non vita netto totale	R0310	7.124.184	4.809.060		
Rischio di sottoscrizione non vita netto totale - diversificato	R0320	5.487.108	3.473.336		
Rischio di sottoscrizione vita e malattia totale	R0400	8.146.702	5.472.178		
Rischio di sottoscrizione vita e malattia totale - diversificato	R0410	4.387.280	2.617.360		
Rischio operativo totale	R0480	2.231.711	1.596.150		
Rischio operativo totale - diversificato	R0490	2.231.711	1.596.150		
Altri rischi	R0500	820.686	820.686		

Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità C0100

Totale delle componenti non diversificate	R0110	29.194.389
Diversificazione	R0060	-6.592.911
Aggiustamento dovuto all'aggregazione degli nSCR per il fondo separato (RFF) portafoglio soggetto ad aggiustamento di congruità (MAP)	R0120	3.206
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE	R0160	0
Requisito patrimoniale di solvibilità calcolato sulla base dell'articolo 336, lettera a), del regolamento delegato (UE) 2015/35, esclusa la maggiorazione del capitale	R0200	22.604.684
Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	0
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo a)	R0211	0
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo b)	R0212	0
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo c)	R0213	0
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo d)	R0214	0
SCR di gruppo consolidato	R0220	24.004.166

Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità

Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0300	-7.054.362
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0310	-5.549.650
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	22.596.938
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati	R0420	7.745
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali 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	-3.206
Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo consolidato minimo	R0470	17.774.048

Informazioni su altre entità

Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi)	R0500	1.399.482
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) — Enti creditizi, imprese di investimento ed enti finanziari, gestori di fondi di investimento alternativi, società di gestione di OICVM	R0510	701.914
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) — Enti pensionistici aziendali o professionali	R0520	697.568
Requisito patrimoniale per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) - Requisito patrimoniale per imprese non regolamentate che svolgono attività finanziarie	R0530	0
Requisito patrimoniale per le partecipazioni di minoranza	R0540	0
Requisiti patrimoniali per imprese partecipate residuali	R0550	0
Requisito patrimoniale per gli organismi di investimento collettivo o gli investimenti confezionati come fondi	R0555	0

Requisito patrimoniale di solvibilità complessivo

SCR per le imprese incluse con il metodo D&A	R0560	0
Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo totale	R0570	24.004.166

DE	020905AUMR030206	1-LEI	GEF Fondo AMLNET	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030207	1-LEI	GEF-Fonds OMBET	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030204	1-LEI	GEF-Fonds OMBET	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	95%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	3- Method 1- Adjusted equity method
DE	020905AUMR030208	1-LEI	GEF-Fonds AVANT II	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030209	1-LEI	GEF-Fonds AVANT	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030210	1-LEI	GEF-Fonds AVANT	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030211	1-LEI	GEF-Fonds CHRET	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030212	1-LEI	GEF-Fonds CHRET	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030213	1-LEI	GEF-Fonds CHRET	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030214	1-LEI	GEF-Fonds OVBET	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030215	1-LEI	Geranten Nr. 1	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030216	1-LEI	Geranten Nr. 1	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030217	2-Specific Code	GEF-Fonds AAMF	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030218	2-Specific Code	GEF-Fonds CL-RET-7	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030219	1-LEI	Daily Versicherung Aktiengesellschaft	4- Corporate undertaking	Aktienbesitzgesellschaft	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030220	1-LEI	GEF-Fonds AZAMRE	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030221	2-Specific Code	GEF-Fonds AZAMRE	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Sondervermögen	2- Non-Matut	100%	100%	0%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
LU	020905AUMR030222	2-Specific Code	Man-Suisse S.p.A.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société à responsabilité limitée	2- Non-Matut	100%	100%	95%	1- Donorant	95%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030223	2-Specific Code	GEF-FH GmbH & Co. offhe Investment KG	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Kommanditgesellschaft mit GmbH als persönlich haftendem Gesellschafter	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DE	020905AUMR030224	2-Specific Code	Comma (Germany) GmbH	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Corporation	2- Non-Matut	85%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DK	020905AUMR030225	2-Specific Code	Global Evolution Holding AS	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Corporation	2- Non-Matut	75%	100%	91%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DK	020905AUMR030226	2-Specific Code	Global Evolution Financial AS	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Corporation	2- Non-Matut	75%	100%	95%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DK	020905AUMR030227	2-Specific Code	Global Evolution Asset Management AS	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Corporation	2- Non-Matut	75%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
DK	020905AUMR030228	2-Specific Code	Kebnagsgaard 39 A/S	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Partnerskab	2- Non-Matut	74%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
EC	020905AUMR030229	1-LEI	General Escorial Compañía de Seguros S.A.	4- Corporate undertaking	Societate Anonima	2- Non-Matut	95%	100%	95%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
EC	020905AUMR030230	1-LEI	General Escorial Compañía de Seguros S.A.	4- Corporate undertaking	Societate Anonima	2- Non-Matut	95%	100%	95%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030231	1-LEI	Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	1- Life insurance undertaking	Societate Anonima	2- Non-Matut	90%	100%	95%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030232	1-LEI	Reaseguros	2- Non-life insurance undertaking	Societate Anonima	2- Non-Matut	90%	100%	95%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030233	2-Specific Code	Servicios Asesorantes y Asesorados, S.L.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030234	2-Specific Code	Eurog Asistencia Servicios Holdings de Gestión S.A.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Anonima	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030235	2-Specific Code	SECOMSA Seguros y Gestión de Inmuebles, S.L.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate cu raspundabilitate limitata	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030236	1-LEI	General España Holdings de Entidades de Seguros S.A.	5- Insurance holding company as defined in Article 2(1)(i) of Directive 2009/138/EC	Societate Anonima	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030237	1-LEI	Generales	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Limitata	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030238	1-LEI	Valioso Toro Cards S.L.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Limitata	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030239	1-LEI	Edigo General España, I.L.E.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Asociación de Tribus Económicas	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030240	2-Specific Code	Procesos 3 Operaciones de Seguros, S.L.U.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate cu raspundabilitate limitata	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030241	2-Specific Code	GRE PANU Madrid 2 SL	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Limitata	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030242	2-Specific Code	GRE PANU El Barcelonès, S.L.U.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate de Raspundabilitate Limitata	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030243	2-Specific Code	GRE Barcelona Real 1 SL	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Unipersonal	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030244	2-Specific Code	Barcelona TRL	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Limitata	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030245	2-Specific Code	Barcelona TRL	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Limitata	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030246	2-Specific Code	GRE Hotel Spain Hotels 1, S.L.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Limitata	2- Non-Matut	91%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030247	2-Specific Code	GRE Madrid Prolog 1, S.L.U.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Unipersonal	2- Non-Matut	91%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030248	2-Specific Code	GRE Madrid Hotel Prolog 2, S.L.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Unipersonal	2- Non-Matut	91%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
ES	020905AUMR030249	2-Specific Code	GRE Barcelona 3, S.L.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Societate Unipersonal	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030250	1-LEI	General IARD S.A.	2- Non-life insurance undertaking	Société Anonyme	2- Non-Matut	90%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030251	1-LEI	General Vie S.A.	1- Life insurance undertaking	Société Anonyme	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030252	1-LEI	de brub nature	2- Non-life insurance undertaking	Société Anonyme	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030253	1-LEI	GRE PANGEU CHREP	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société Anonyme	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030254	1-LEI	Prudencia Casse	2- Non-life insurance undertaking	Société Anonyme	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030255	2-Specific Code	Eurog Assistance Polytech Financière	8- Other	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	3- Method 1- Adjusted equity method
FR	020905AUMR030256	1-LEI	General France S.A.	5- Insurance holding company as defined in Article 2(1)(i) of Directive 2009/138/EC	Société Anonyme	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	95%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030257	1-LEI	Eurog Assistance Holding S.A.S.	5- Insurance holding company as defined in Article 2(1)(i) of Directive 2009/138/EC	Société Anonyme	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030258	1-LEI	General France S.A.	5- Insurance holding company as defined in Article 2(1)(i) of Directive 2009/138/EC	Société Anonyme	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030259	2-Specific Code	Herman SAS	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	95%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030260	2-Specific Code	Altoyres	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	95%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030261	1-LEI	GRE Rivoli Holding SAS	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	95%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030262	1-LEI	Eurog Assistance S.A.	2- Non-life insurance undertaking	Société Anonyme	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030263	2-Specific Code	Eurog Assistance Financière Solutions	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société à Responsabilité Limitée	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030264	2-Specific Code	Geoningses S.A.S.	8- Other	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	100%	100%	100%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	3- Method 1- Adjusted equity method
FR	020905AUMR030265	1-LEI	Herman S.A.S.	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	42%	100%	51%	1- Donorant	100%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030266	1-LEI	General Wealth Solutions S.A.S.	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	95%	100%	100%	1- Donorant	95%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030267	2-Specific Code	Siemens Factory SAS	7- Asset finance holding company as defined in Article 2(1)(i) of Directive 2009/138/EC	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	85%	100%	100%	1- Donorant	85%	1- Included in the scope	4- Method 1- Separate asset
FR	020905AUMR030268	2-Specific Code	Financière Assur Management S.A.	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Société Anonyme	2- Non-Matut	85%	100%	100%	1- Donorant	85%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030269	1-LEI	Siemens Global Markets S.A.	8- Credit institution, investment firm and financial institution	Société Anonyme	2- Non-Matut	80%	100%	100%	1- Donorant	80%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030270	2-Specific Code	Elcos Services Holding SAS	10- Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2019/2078	Société par actions simplifiée	2- Non-Matut	80%	100%	80%	1- Donorant	80%	1- Included in the scope	1- Method 1- Full consolidation
FR	020905AUMR030271	1-LEI	General Renault SA	5- Institution for occupational retirement provision	Société Anonyme								

Relazione della **Società** **di Revisione**



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Pierluigi da Palestrina, 12
34133 TRIESTE TS
Telefono +39 040 3480285
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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 (nel seguito anche il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, predisposta ai sensi dell'art. 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 di MVBS e OF");
- sezioni "D. Valutazione 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 di gruppo totale (voce R0680) e il Requisito patrimoniale di gruppo consolidato minimo (voce R0610) del modello "S.23.01.22 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli di MVBS e OF 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 2025, 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 nel paragrafo "*Responsabilità della*



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 dell’*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code)* emesso dall’*International Ethics Standards Board for Accountants* applicabili alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e 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 2025 in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall’*International Accounting Standards Board* e 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 27 marzo 2026.

La Società ha redatto il modello “S.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità - per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” 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, della normativa nazionale di settore e del Modello Interno Parziale del Gruppo, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall’art. 5, comma 1, lettera 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.05.02.04 Premi, sinistri e spese per paese”, “S.22.01.22 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie”, “S.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità - per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e “S.32.01.22 Imprese incluse nell’ambito del gruppo”;
- le sezioni “A. Attività e Risultati”, “B. Sistema di Governance”, “C. Profilo di rischio”, “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo”, “E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 di Assicurazioni Generali S.p.A. 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 della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a 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 degli utilizzatori prese 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a 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 il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento.
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sui modelli di MVBS e OF e sulla relativa informativa. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sui modelli di MVBS e OF e sulla relativa informativa del Gruppo.

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 dell'*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (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 azioni intraprese per eliminare le minacce alla stessa o le misure di salvaguardia applicate.

Trieste, 8 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Simon Koren
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Pierluigi da Palestrina, 12
34133 TRIESTE TS
Telefono +39 040 3480285
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità - per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)" (il "modello di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" (l'"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 2025, predisposta ai sensi dell'art. 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.



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

Responsabilità del revisore

E' 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 e 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'art. 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 (ISAs). 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 2025, 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'art. 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 di SCR e MCR e la relativa informativa possono non essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dagli artt. 46-bis e 46-ter del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, il Modello Interno Parziale sinteticamente descritto nell'informativa della



Gruppo Generali
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza e potrebbe differire dai modelli interni approvati per altri Gruppi.

Trieste, 8 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Simon Koren
Socio

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Simon Koren', written over a large, stylized blue flourish that extends from the left side of the page.