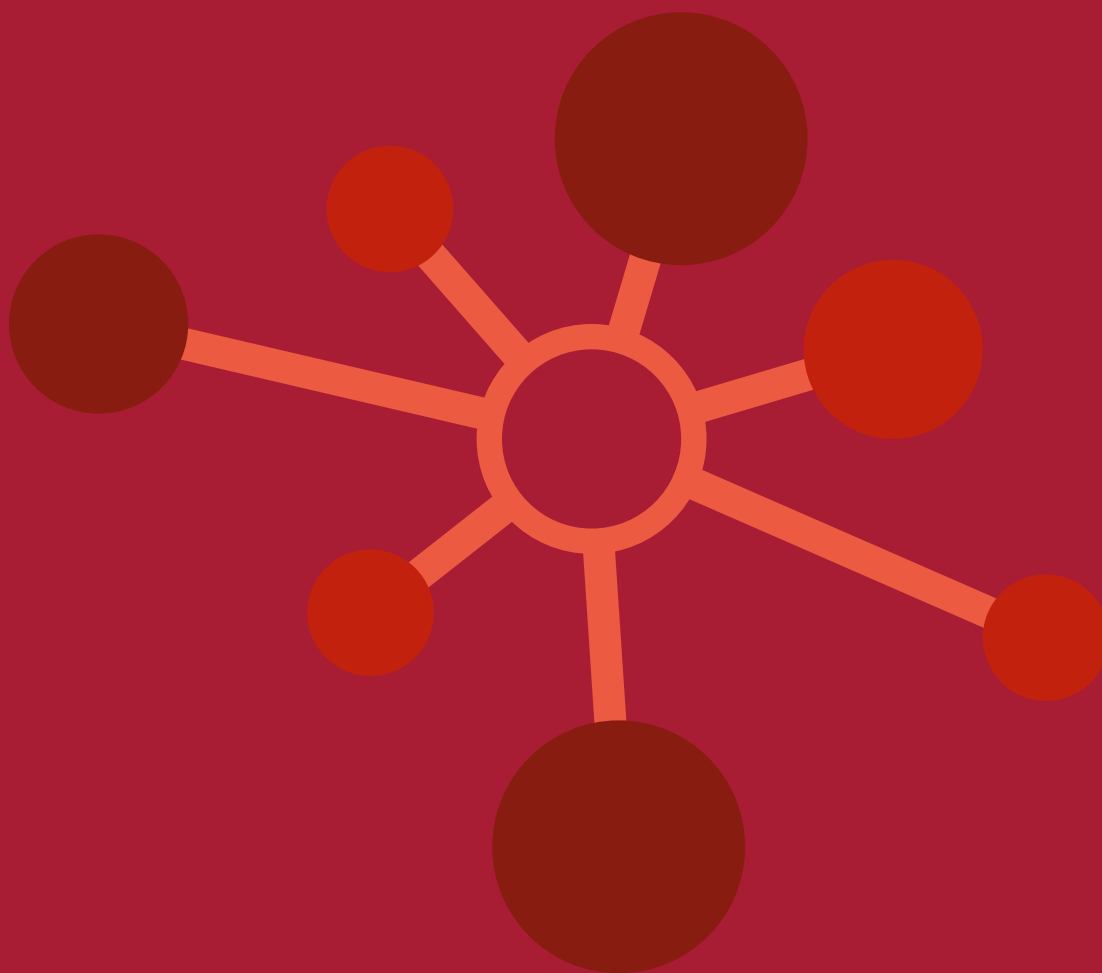


# Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria di Assicurazioni Generali S.p.A. 2017





Relazione sulla solvibilità e  
condizione finanziaria  
di Assicurazioni Generali S.p.A.  
2017



# Indice

## 05 Sintesi

---

### 15 A. Attività e risultati

---

- 15 A.1. Attività
- 19 A.2. Risultato dell'attività di sottoscrizione
- 23 A.3. Risultato dell'attività di investimento
- 26 A.4. Risultato delle altre attività
- 29 A.5. Altre informazioni

### 31 B. Sistema di Governance

---

- 31 B.1. Informazioni generali sul sistema di Governance
- 37 B.2. Requisiti di competenza e onorabilità
- 38 B.3. Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità
- 41 B.4. Sistema di controllo interno
- 43 B.5. Funzione di audit interno
- 44 B.6. Funzione attuariale
- 45 B.7. Esternalizzazione
- 45 B.8. Altre informazioni

### 47 C. Profilo di rischio

---

- 47 C.1. Rischio di sottoscrizione
- 49 C.2. Rischio di mercato
- 50 C.3. Rischio di credito
- 51 C.4. Rischio di liquidità
- 52 C.5. Rischio operativo
- 53 C.6. Altri rischi sostanziali
- 53 C.7. Altre informazioni

## 55 D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità

---

- 58 D.1. Informazioni specifiche sulla valutazione delle attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione
- 64 D.2. Riserve tecniche
- 71 D.3. Informazioni specifiche sulla valutazione delle passività diverse dalle riserve tecniche
- 76 D.4. Metodi alternativi di valutazione
- 76 D.5. Altre informazioni

## 77 E. Gestione del capitale

---

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

## 91 Allegati

## 151 Relazione della società di revisione



# Sintesi

## Introduzione

La presente **Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria** di Assicurazioni Generali S.p.A. è prevista sulla base dell'art. 290 del Regolamento Delegato (UE) n. 2015/35 (d'ora in poi Regolamento Delegato) che integra e modifica la Direttiva "Solvency II" n. 2009/138/CE (d'ora in poi Direttiva).

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

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

Il periodo di riferimento della presente relazione è l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2017.

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

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

La presente relazione è stata oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 3 maggio 2018.

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

## Dati significativi

### Posizione patrimoniale di solvibilità

+19,4 p.p.

**257,0 %**

### Requisito patrimoniale di solvibilità

+5,1%

**€ 17.688.505 migliaia**

### Requisito patrimoniale minimo

+6,3%

**€ 4.422.126 migliaia**

### Fondi propri

+13,6%

**€ 45.454.215 migliaia**

### Fondi propri a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità

+13,6%

**€ 45.454.215 migliaia**

### Fondi propri a copertura del requisito patrimoniale minimo

+16,3%

**€ 39.675.944 migliaia**

### Dipendenti

-0,3%

**2.003**

-2,6%

**1.091** Dipendenti in Italia

+2,5%

**912** Dipendenti sedi estere



### Risultato netto d'esercizio

+2,3%

€ 1.404.459 migliaia

### Risultato dell'attività di sottoscrizione

+20,9%

€ 238.996 migliaia

### Risultato dell'attività di sottoscrizione vita

+50,3%

€ 153.701 migliaia

### Risultato dell'attività di sottoscrizione non vita

-10,6%

€ 85.295 migliaia

### Risultato dell'attività di investimento

+15,7%

€ 2.065.696 migliaia

### Risultato della altre attività

-1,5%

- € 900.233 migliaia

## A. Attività e risultati

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

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

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

- Regno Unito;
- Hong Kong;
- Panama;
- U.S.A.;
- Emirati Arabi Uniti;
- Giappone.

Il lavoro diretto viene principalmente sottoscritto mediante le sedi estere sopra elencate, mentre, per quanto riguarda il lavoro indiretto, le accettazioni sono principalmente riconducibili all'area europea, nordamericana, nonché alla regione amministrativa autonoma di Hong Kong.

Si segnala che nel corso del mese di agosto 2017 è stato formalizzato un accordo per la cessione delle attività e delle passività della sede di Panama per un corrispettivo di 172 milioni di dollari. L'operazione è stata finalizzata nel corso del mese di aprile 2018.

Inoltre, nel corso del mese di dicembre 2017 è stato sottoscritto un accordo afferente il graduale trasferimento del portafoglio assicurativo danni della sede giapponese.

Non si ravvisano variazioni rispetto al modello di *business* già in essere nel 2016. Maggiori dettagli relativamente all'attività vengono forniti al paragrafo A.1.

Con riferimento al risultato d'esercizio 2017 si evidenzia di seguito il contributo delle diverse aree.

### Utile netto

+308.199 migliaia

**1.404.459** migliaia

### Risultato dell'attività di sottoscrizione

+41.306 migliaia

**238.996** migliaia

### Risultato dell'attività di investimento

280.469 migliaia

**2.065.696** migliaia

### Risultato delle altre attività

-13.576 migliaia

**-900.233** migliaia

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

## B. Sistema di governance

La Compagnia si è dotata di un sistema di *governance* che comprende: un sistema di governo societario conforme al modello c.d. tradizionale, basato sulla presenza dell'assemblea dei soci, di un Consiglio di Amministrazione – che ha delegato parte dei suoi poteri ad un amministratore delegato - e di un collegio sindacale, di un sistema di controllo interno e gestione dei rischi nonché di regole in materia di requisiti di

L'utile del periodo è pari a 1.404.459 migliaia, in crescita rispetto ai 1.096.261 migliaia del precedente esercizio. Tale incremento è caratterizzato da:

- una crescita del risultato dell'attività di sottoscrizione, imputabile all'area di attività assicurazione e riassicurazione vita (+51.444 migliaia) e in, particolare alla componente di lavoro indiretto svolta mediante le strutture di *Head Office*. Il risultato dell'attività di sottoscrizione dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita registra invece una contrazione (-10.138 migliaia), dovuta sostanzialmente all'aumento della sinistralità legata a eventi di natura catastrofale nel comparto *Global Corporate & Commercial* della sede di Londra, quasi totalmente compensato dal positivo andamento dell'area di attività riassicurazione non proporzionale gestita dalle strutture di *Head Office*;
- un incremento del risultato dell'attività di investimento dovuta principalmente a maggiori dividendi ricevuti dalle società del Gruppo, maggiori profitti di realizzo netto (in particolare a fronte della cessione della partecipazione nella società controllata in Guatemala Aseguradora General S.A.) e maggiori interessi su finanziamenti attivi a società del Gruppo;
- un lieve decremento del risultato delle altre attività dovuto sostanzialmente all'effetto combinato di perdite su cambi legate al deprezzamento di alcune valute per le quali la Compagnia presenta un'esposizione attiva netta e minori proventi per imposte, in linea con l'incremento del risultato imponibile.

professionalità e onorabilità (*Fit and Proper*) e di esternalizzazione.

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

## C. Profilo di rischio

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

Oltre ai rischi finanziari e di credito, la Compagnia è esposta ai rischi assicurativi vita e danni, derivanti dal portafoglio riassicurato dalle compagnie del Gruppo e dal *business* diretto gestito principalmente tramite le *branch* estere.

Il profilo di liquidità si conferma solido, in considerazione dell'efficace coordinamento dei flussi finanziari di liquidità tra la Capogruppo e le società controllate.

I processi di gestione dei rischi e la *risk governance* sono normati in una serie di politiche di rischio, che definiscono i processi di identificazione, misurazione, gestione,

monitoraggio e *reporting* per ciascuna categoria di rischio sulla base della strategia del rischio.

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

## D. Valutazioni ai fini di solvibilità

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

### Bilancio di solvibilità - Riepilogo

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2016
Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	46.859.518	73.208.312	68.296.851
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	12.668.140	13.311.077	14.665.224
Passività diverse dalle riserve tecniche	19.365.895	20.511.103	19.943.388
<b>Eccedenza delle attività sulle passività</b>	<b>14.825.483</b>	<b>39.386.132</b>	<b>33.688.239</b>

Il rilevante incremento fra l'eccedenza delle attività sulle passività valutate secondo i criteri previsti per il bilancio d'esercizio e secondo quanto previsto per il bilancio di solvibilità è riconducibile alle quote detenute in imprese partecipate che ammontano rispettivamente a 29.731.819 migliaia e a 55.056.845 migliaia. Ciò è dovuto al fatto che nel bilancio d'esercizio, la quasi totalità di queste sono valutate al costo storico, al netto di eventuali perdite durevoli, mentre nel bilancio di solvibilità la valutazione avviene al *fair value*, sulla base della gerarchia descritta al paragrafo D.1.1. Allo stesso modo anche l'incremento dell'eccedenza delle attività sulle passività rispetto al bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2016 è dovuto alla medesima classe, che nel precedente esercizio ammontava a 49.581.920 migliaia.

Le riserve tecniche di Assicurazioni Generali in ambito Solvency II al 31 dicembre 2017 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*), adottando le stesse metodologie applicate al 31 dicembre 2016.

Il calo osservato nelle riserve tecniche vita dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2017 (-885.562 migliaia) è dovuto al naturale *run-off* di alcuni portafogli, chiusi a nuovi ingressi, accettati da compagnie del Gruppo. Invece, la riduzione nelle riserve tecniche non vita (-468.585 migliaia) è principalmente dovuta all'annullamento del trasferimento del portafoglio *corporate* francese verso il *branch* di Londra e dalla cessione in riassicurazione extra Gruppo tramite un *quota share* al 100% del portafoglio *Asbestos, Pollution and Health Hazard* del *branch* di Londra. Infine, rispetto alla precedente valutazione di fine anno, le riserve tecniche non sono state impattate in modo rilevante dall'aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate*.

Per quanto riguarda la spiegazione dettagliata delle valutazioni effettuate ai fini di solvibilità, si rimanda alla sezione D.

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

## E. Gestione del capitale

L'indice di solvibilità, come di seguito rappresentato, si è rafforzato da 237,6% a 257% per effetto dell'incremento

dei fondi propri guidato dall'aumento del valore delle partecipazioni in imprese controllate, solo in parte compensato dall'aumento del relativo requisito di capitale per il rischio azionario.

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	45.454.215	39.998.978	5.455.237
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.688.505	16.835.748	852.757
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	27.765.510	23.163.230	4.602.480
<b>Indice di Solvibilità</b>	<b>257,0%</b>	<b>237,6%</b>	<b>19,4 p.p</b>

Azzerando il *volatility adjustment* sulle riserve tecniche l'indice di solvibilità si attesterebbe a 256,1%. L'impatto evidenziato mostra come il beneficio derivante da tale applicazione sia limitato per Assicurazioni Generali.

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

## Ammissibilità dei fondi propri sulla base della classificazione in livelli

### Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità

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

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Livello 1 – illimitato	37.481.118	31.727.249	5.753.869
Livello 1 – limitato	2.194.826	2.309.599	-114.773
Livello 2	5.327.828	5.406.545	-78.717
Livello 3	450.443	555.585	-105.142
<b>Totale</b>	<b>45.454.215</b>	<b>39.998.978</b>	<b>5.455.237</b>

I Fondi Propri di Assicurazioni Generali sono principalmente composti da capitale di qualità elevata. Infatti, il Livello 1 rappresenta l'87% del totale, il Livello 2 il 12% e il Livello 3 meno del 1% del totale.

Il livello 1 illimitato, composto da capitale sociale, riserve di capitale e riserva di riconciliazione, incrementa rispetto al 31.12.2016 di 5.753.869 migliaia per l'incremento di *fair value* delle partecipazioni in imprese controllate.

Il livello 1 limitato, composto dalle passività subordinate ammesse in virtù delle misure transitorie, diminuisce di

114.773 migliaia principalmente per la variazione di *fair value* del periodo e in misura minore per effetto cambio sterlina/euro.

Il livello 2, composto da passività subordinate, diminuisce di 78.717 migliaia per la variazione del *fair value* del periodo.

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

**31 dicembre 2017** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	39.675.944	17.688.505	224,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.327.828	17.688.505		
Livello 3	450.443	17.688.505	2,5%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	5.778.271	17.688.505	32,7%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	45.454.215	17.688.505	257%	

**31 dicembre 2016** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	34.036.849	16.835.748	202,2%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.406.545	16.835.748		
Livello 3	555.585	16.835.748	3,3%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	5.962.129	16.835.748	35,4%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	39.998.978	16.835.748	237,6%	

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2017 (45.454.215 migliaia) che nel 2016 (39.998.978 migliaia) in quanto:

- a) i Fondi Propri di Livello 1 sono superiori alla metà del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- b) i Fondi Propri di Livello 3 sono minori del 15% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- c) la sommatoria dei Fondi Propri di Livello 2 e 3 non supera il 50% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

**Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo****31 dicembre 2017** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	39.675.944	4.422.126	897,2%	Incidenza maggiore dell'80%	39.675.944
Livello 2	5.327.828	4.422.126	120,5%	Incidenza minore del 20%	884.425

**31 dicembre 2016** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	34.036.849	4.208.937	808,7%	Incidenza maggiore dell'80%	34.036.849
Livello 2	5.406.545	4.208.937	128,5%	Incidenza minore del 20%	841.787

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

- 1) i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2017 (39.675.944 migliaia) che del 2016 (34.036.849 migliaia)
- 2) I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili

nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 884.425 migliaia (841.787 migliaia al 2016).

Non vi sono variazioni significative in relazione al calcolo dei requisiti patrimoniali e dei relativi fondi a copertura degli stessi.





## A. Attività e risultati

### A.1. Attività

#### A.1.1. Denominazione e forma giuridica

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

Società costituita nel 1831 a Trieste.

Capitale sociale 1.565.165.364 interamente versato.

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

Codice fiscale e registro delle imprese 00079760328.

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

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

Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

#### A.1.2. Autorità di vigilanza

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

##### **IVASS**

##### **Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni**

via del Quirinale 21

00187 Roma

Telefono: +39 06 421331

e-mail: scrivi@ivass.it

PEC: ivass@pec.ivass.it

#### A.1.3. Revisore esterno

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

##### **EY S.p.A.**

Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma

Capitale Sociale deliberato Euro 3.250.000,00, sottoscritto e versato Euro 3.100.000,00 i.v.

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

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

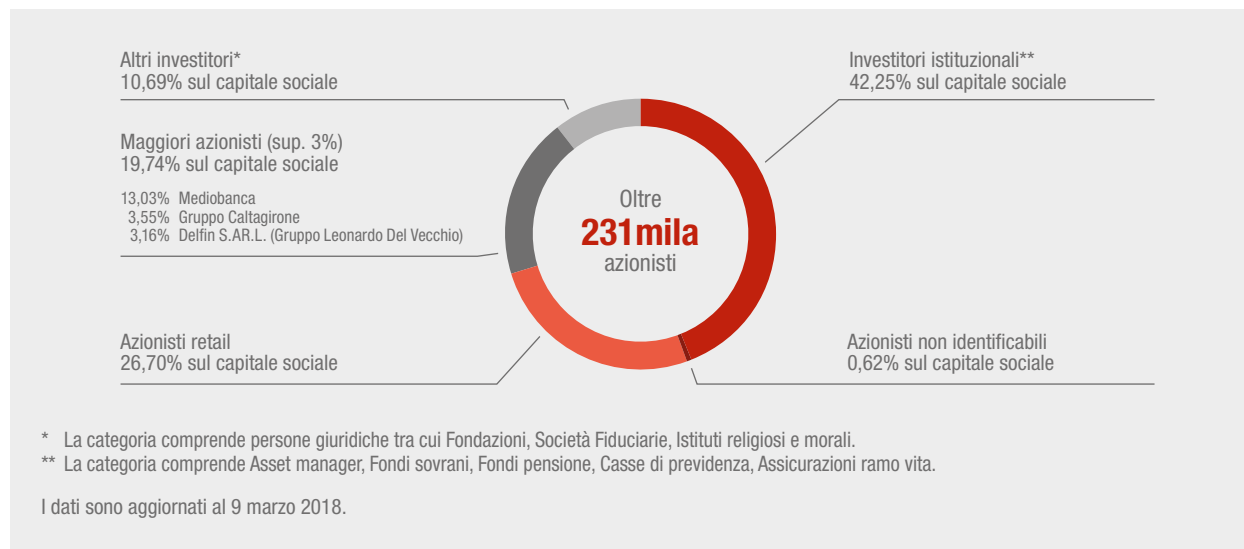
P.IVA 00891231003

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

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

## A.1.4. Titolari di partecipazioni rilevanti

La composizione della compagine azionaria di Assicurazioni Generali S.p.A. è di seguito riportata:



La seguente tabella riporta il dettaglio delle partecipazioni rilevanti, ovvero quelle superiori al 3% del capitale di Assicurazioni Generali, che sono soggette a obbligo di comunicazione a CONSOB.

Denominazione	Azioni possedute	Possesso(*)	Sede legale/Domicilio
<b>Mediobanca</b>	<b>203.544.760</b>	<b>13,033%</b>	<b>Piazzetta Enrico Cuccia, 1 20121 MILANO</b>
<b>Gruppo Caltagirone</b>	<b>55.500.000</b>	<b>3,544%</b>	
CALTAGIRONE EDITORE S.P.A.	3.350.000	0,214%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
ECHETLO S.R.L.	400.000	0,026%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
F G C S.P.A.	520.000	0,033%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
FINANZIARIA ITALIA 2005 S.P.A.	2.650.000	0,170%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
FINCAL S.P.A.	17.450.000	1,117%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
FINCED S.R.L.	2.530.000	0,150%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
Francesco Gaetano Caltagirone	115.000	0,007%	Via Ulisse Aldrovandi, 25 - 00197 ROMA
GAMMA S.R.L.	6.365.000	0,408%	Via Barberini, 28 - 00187 ROMA
MANTEGNA 87 S.R.L.	2.700.000	0,173%	Via Montello, 10 - 00195 ROMA
PANTHEON 2000 S.P.A.	4.100.000	0,263%	Via Barberini 28 - 00187 ROMA
QUARTA IBERICA S.R.L.	1.650.000	0,106%	Via Barberini 28 - 00187 ROMA
SO.CO.GE.IM. S.P.A.	100.000	0,006%	Via Barberini 28 - 00187 ROMA
SO.FI.COS. S.R.L.	4.750.000	0,304%	Via Montello, 10 - 00195 ROMA
VIAPAR S.R.L.	1.100.000	0,071%	Via Montello, 10 - 00195 ROMA
VM 2006 S.R.L.	7.900.000	0,506%	Via Montello, 10 - 00195 ROMA
<b>DELFIN S.A.R.L. (Gruppo Leonardo Del Vecchio)</b>	<b>49.342.000</b>	<b>3,163%</b>	<b>Rue de la Chapelle, 7 - 1325 Luxembourg, Lussemburgo</b>

(\*) ultimo aggiornamento 9 marzo 2018

### A.1.5. Posizione dell'impresa nella struttura giuridica del gruppo

La Compagnia è capogruppo del Gruppo Generali, composto, al 31 dicembre 2017 da 423 società (428 al 31 dicembre 2016).

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

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

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

### A.1.6. Aree di attività sostanziali dell'impresa e aree geografiche sostanziali in cui svolge l'attività

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

- 1) gestione delle partecipazioni e attività di direzione e coordinamento:** la Capogruppo fornisce le indicazioni strategiche, di controllo e coordinamento a tutte le sue controllate, predisponendo le linee guida al fine di migliorare costantemente l'efficienza operativa ed effettua attività di direzione e coordinamento delle società controllate;
- 2) la gestione della struttura del capitale:** la Capogruppo coordina e gestisce tutte le attività mirate all'ottimizzazione del capitale, perseguendo l'equilibrio tra il rafforzamento del capitale, dei profitti e la generazione dei flussi di cassa. Attraverso le attività della Tesoreria Centralizzata di Gruppo viene perseguito l'obiettivo di miglioramento della posizione di liquidità di tutto il Gruppo: Il processo di accentramento delle attività al Gruppo prevede che la Tesoreria locale, anziché allocare la liquidità su investimenti a breve termine, trasferisca la liquidità operativa tramite un'operazione di *pooling* (accentramento) a livello di Capogruppo. L'efficienza della struttura del capitale è inoltre garantita anche tramite l'ottimizzazione del debito finanziario;
- 3) le attività di assicurazione e riassicurazione:** la

Compagnia opera sia in Italia, sia attraverso le proprie sedi estere in regime di stabilimento; in particolare le sedi estere sono situate nei seguenti paesi:

- Regno Unito;
- Hong Kong;
- Panama;
- U.S.A.;
- Emirati Arabi Uniti;
- Giappone.

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

Il lavoro indiretto (o accettato) sia proporzionale sia non proporzionale viene gestito dalla Riassicurazione Centrale con sede a Trieste e attraverso il *network* Generali Employee Benefit (GEB).

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

Le accettazioni sono principalmente riconducibili all'area europea, nordamericana nonché alla regione amministrativa autonoma di Hong Kong.

Si segnala che nel corso del mese di agosto 2017 è stato formalizzato un accordo per la cessione delle attività e delle passività della sede di Panama per un corrispettivo di 172 milioni di dollari. L'operazione è stata finalizzata nel corso del mese di aprile 2018.

Nel corso del mese di dicembre 2017 è stato sottoscritto un accordo afferente il graduale trasferimento del portafoglio assicurativo danni della sede giapponese.

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

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

### A.1.7. Fatti significativi verificatisi nel periodo di riferimento

Gli eventi di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2017 sono di seguito riportati:

- nel corso del mese di giugno Assicurazioni Generali S.p.A. ha stipulato un contratto di riassicurazione con Lion II Re DAC, una *special purpose company* irlandese, a copertura delle possibili perdite catastrofali a seguito di tempeste e alluvioni in Europa e terremoti in Italia. Lion II Re DAC ha emesso una *tranche* di titoli di debito per 200 milioni di Euro al fine di finanziare gli impegni assunti ai sensi del contratto di riassicurazione, trasferendo parte del rischio agli investitori del *bond*;
- nel corso del mese di settembre Assicurazioni Generali S.p.A. ha acquistato la quota residua della partecipazione in Generali Finance B.V. dalla propria controllata Generali Italia S.p.A. per un importo pari a 199 milioni. Tale acquisto è stato propedeutico all'operazione di incorporazione avvenuta nel corso del 2018;
- nel corso del mese di dicembre Assicurazioni Generali S.p.A. ha stipulato due contratti per la cessione in riassicurazione dei portafogli in *run-off* delle sedi di Londra e New York, propedeutici alla futura operazione di cessione legale del portafoglio di Londra, subordinata all'approvazione delle competenti autorità. La cessione riassicurativa ha determinato l'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di riserve tecniche cedute per 309 milioni. La cessione riassicurativa ha generato una plusvalenza lorda per la Compagnia pari a 196 milioni, iscritta nel risultato delle altre attività, in particolare tra le componenti straordinarie, in quanto il contratto di riassicurazione non si qualifica come una protezione bensì come parte integrante della transazione.

### A.1.8. L'andamento economico complessivo

Nella tabella sottostante viene rappresentata la sintesi del risultato economico dell'esercizio, così come risultante dall'ultimo bilancio d'esercizio approvato.

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

Il risultato d'esercizio al 31 dicembre 2017 è migliore di 308.199 migliaia rispetto al precedente esercizio per effetto, principalmente del positivo andamento dell'attività di investimento, trainata dai maggiori dividendi provenienti dalle società controllate e, in misura inferiore, dalla crescita dei profitti netti di realizzo.

Si registra inoltre un miglioramento dell'attività di sottoscrizione nell'attività di sottoscrizione vita per effetto del miglioramento della redditività della riassicurazione accettata direttamente dalla Capogruppo, mentre l'attività di sottoscrizione non vita evidenzia una flessione rispetto allo scorso esercizio a causa dell'aumento della sinistralità associata agli eventi naturali di natura catastrofale nel comparto *Global Corporate & Commercial*.

In peggioramento anche il risultato delle altre attività a fronte delle differenze cambi negative registrate nell'esercizio e dei minori proventi per imposte, effetti solo parzialmente compensati del profitto derivante dalla cessione del portafoglio danni in *run-off* delle sedi di Londra e New York.

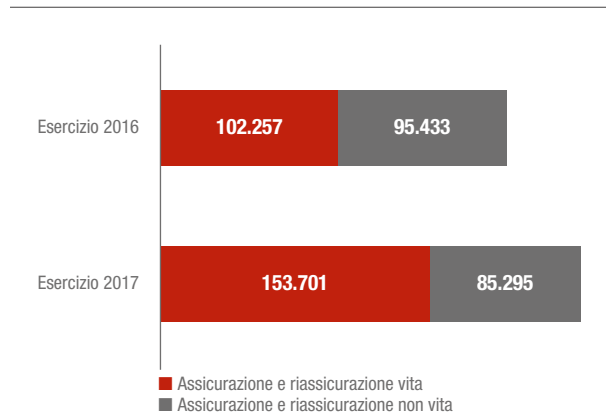
Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Risultato dell'attività di sottoscrizione	238.996	197.690
Risultato dell'attività di investimento	2.065.696	1.785.227
Risultato delle altre attività	-900.233	-886.657
Risultato netto dell'esercizio	1.404.459	1.096.261

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

## A.2. Risultato dell'attività di sottoscrizione

### A.2.1. Gestione dell'attività di sottoscrizione complessiva

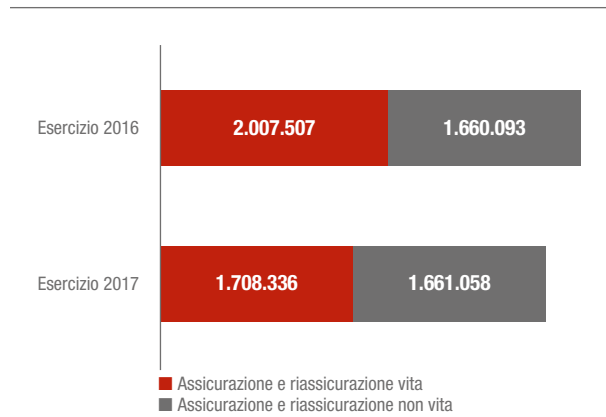
#### Risultati



Il risultato dell'attività di sottoscrizione si incrementa da 197.690 migliaia a 238.996 migliaia per i seguenti effetti:

- miglioramento da 102.257 migliaia a 153.701 migliaia dell'area di attività assicurazione e riassicurazione vita dovuto, principalmente, alla crescita del risultato dell'area di attività di riassicurazione vita che passa da 65.955 migliaia a 115.641 migliaia; il saldo dell'area di attività di assicurazione vita passa da 36.302 migliaia del precedente esercizio a 38.060 migliaia;
- diminuzione da 95.433 migliaia a 85.295 migliaia dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita. Il saldo dell'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata si contrae da 34.376 migliaia a -84.233 migliaia, mentre quello dell'area di attività di riassicurazione non proporzionale accettata aumenta da 61.057 migliaia del precedente esercizio a 169.527 migliaia.

#### Premi lordi contabilizzati



I premi lordi contabilizzati ammontano complessivamente a 3.369.394 migliaia, in riduzione rispetto ai 3.667.601 migliaia del 2016. Nel dettaglio, la raccolta premi dell'area di attività per assicurazione e riassicurazione vita ammonta complessivamente a 1.708.336 migliaia (2.007.507 migliaia nel precedente esercizio), mentre quella dell'area di attività per assicurazione e riassicurazione non vita è pari a 1.661.058 migliaia (1.660.093 migliaia nel precedente esercizio).

Di seguito si dà evidenza separatamente del risultato dell'attività di sottoscrizione vita e non vita.

## A.2.2. Risultato dell'attività di sottoscrizione vita

Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Premi lordi contabilizzati	1.708.336	2.007.507
di cui lavoro diretto	225.180	486.321
di cui lavoro indiretto	1.483.156	1.521.186
Premi ceduti in riassicurazione	-363.580	-371.896
Premi netti	1.344.757	1.635.611
Variazione riserve tecniche	658.729	211.500
Sinistri di competenza	-2.028.999	-1.859.163
Spese di gestione	-213.774	-254.879
Altri proventi e oneri tecnici	8.663	15.288
Interessi tecnici assegnati ai rami vita	384.326	353.900
<b>Saldo dell'attività di sottoscrizione</b>	<b>153.701</b>	<b>102.257</b>
<b>%</b>	<b>Esercizio 2017</b>	<b>Esercizio 2016</b>
Expense ratio complessivo	15,9	15,6
Costi di acquisizione / premi netti	13,0	13,6
Spese di amministrazione / premi netti	2,9	2,0

Il risultato dell'attività di sottoscrizione vita ammonta a 153.701 migliaia, in crescita rispetto a 102.257 migliaia del precedente esercizio. Su tale andamento influisce, per la quasi totalità, il miglioramento dell'area di attività di riassicurazione vita (da 65.955 migliaia a 115.641 migliaia) riconducibile, in particolare, all'aumento della redditività della riassicurazione accettata direttamente dalla Capogruppo. Nel dettaglio, tale incremento deriva, in particolare, dalle accettazioni riassicurative dalle controllate Generali Levensverzekering Maatchappij N.V. e Alleanza Assicurazioni S.p.A..

Sul risultato sopra descritto incidono:

- il calo dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.708.336 migliaia, in sensibile diminuzione rispetto ai 2.007.507 migliaia del precedente esercizio. Il decremento riguarda, in particolare, l'area di attività di assicurazione vita che passa 486.321 migliaia a 225.180 migliaia, guidato dall'area di attività altre assicurazioni vita, su cui incide, per la quasi totalità, la sede di Hong Kong, i cui premi lordi sottoscritti sono diminuiti di 258.795 migliaia (da 288.080 migliaia a 29.285 migliaia) per effetto dello spostamento della nuova produzione delle polizze individuali *High Net Worth*, dalla sede alla nuova Compagnia locale del Gruppo, Generali Life (Hong Kong) Limited. In calo anche l'area di at-

tività di riassicurazione vita su cui incide in misura significativa la fisiologica contrazione dei volumi dei trattati di riassicurazione in *run off* con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. (-35.759 migliaia);

- la diminuzione dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 1.647.664 migliaia a 1.370.270 migliaia), ascrivibili principalmente all'area di attività delle altre assicurazioni vita per effetto dello spostamento della nuova produzione delle polizze individuali *High Net Worth* dalla sede di Hong Kong alla nuova Compagnia locale del Gruppo menzionato in precedenza. Si registra un calo anche nell'area di attività di riassicurazione vita prevalentemente riconducibile alle accettazioni riassicurative effettuate direttamente dalla Capogruppo dalle controllate Generali Levensverzekering Maatchappij N.V. e Alleanza Assicurazioni S.p.A.. Relativamente alle accettazioni dalla controllata Generali Levensverzekering Maatchappij N.V., il calo è ascrivibile principalmente alla riduzione della riserva rischio tasso d'interesse, derivante sia dall'aumento dei rendimenti finanziari specifici che dall'affinamento delle metodologie di calcolo delle riserve tecniche della Compagnia olandese, mentre per quanto riguarda le accettazioni riassicurative dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. la diminuzione deriva dal rilascio delle quasi totalità delle riserve rischio

tasso d'interesse, che più che compensa la fisiologica contrazione associata al fatto che i trattati riassicurativi in oggetto sono in *run-off*.

- il calo nelle **spese di gestione**, che ammontano complessivamente a 213.774 migliaia, rispetto a 254.879 migliaia del precedente esercizio con un'incidenza sui premi netti che si attesta al 15,9%, in crescita di 0,3 p.p. rispetto al 15,6% del precedente esercizio. L'incidenza degli oneri di acquisizione è pari al 13% (13,6% nel precedente esercizio), mentre quella delle spese di amministrazione si incrementa dal 2% al 2,9%. La diminuzione dell'incidenza degli oneri di acquisizione si osserva nell'area di attività altre assicurazioni vita per l'effetto sopra citato dello spostamento della nuova produzione dalla sede di Hong Kong alla nuova Compagnia locale del Gruppo mentre, per quanto riguarda le spese di amministra-

zione, l'area di attività di riassicurazione vita registra una crescita dovuta ad un affinamento della metodologia di attribuzione dei costi indiretti;

- una crescita degli **interessi tecnici** da 353.900 migliaia a 384.326 migliaia riferibile principalmente all'area di attività di riassicurazione vita per effetto della netta ripresa della redditività finanziaria riflessa negli interessi tecnici dei trattati riassicurativi con la controllata Generali PanEurope dac nell'ambito del comparto dei contratti con rischio a carico degli assicurati.

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

Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Italia	257.811	291.746
Francia	209.289	178.519
Canada	129.622	124.375
Germania	111.772	104.751
Regno Unito	95.378	94.732
Altro	904.465	1.213.383
<b>Totale</b>	<b>1.708.336</b>	<b>2.007.507</b>

Rispetto al precedente esercizio si rileva un sensibile decremento nell'aggregato Altro (-308.919 migliaia) a causa del già menzionato spostamento della nuova produzione delle polizze individuali *High Net Worth* dalla sede di Hong Kong alla nuova Compagnia locale del Gruppo, Generali Life (Hong Kong) Limited. Relativamente al calo dei premi provenienti dall'Italia (-33.935 migliaia), questo è ascrivibile alla fisiologica contrazione dei volumi dei trattati di riassicurazione in *run-off* con la controllata Al-

leanza Assicurazioni S.p.A.. Questi andamenti sono solo in parte compensati dalla crescita dei premi provenienti dalle altre aree geografiche, in particolare dai premi provenienti dalla Francia (+30.770 migliaia) per effetto delle maggiori accettazioni in riassicurazione effettuate dall'unità Generali Employee Benefits dalla controllata Generali Vie.

### A.2.3. Risultato dell'attività di sottoscrizione non vita

Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Premi lordi contabilizzati	1.661.058	1.660.093
di cui lavoro diretto	402.459	401.192
di cui lavoro indiretto	1.258.599	1.258.902
Premi ceduti in riassicurazione	-489.281	-492.109
Premi netti	1.171.777	1.167.984
Variazione riserve tecniche	-1.077	-51.255
Sinistri di competenza	-823.560	-763.606
Spese di gestione	-252.728	-248.073
Altri proventi e oneri tecnici	-9.117	-9.617
<b>Saldo dell'attività di sottoscrizione</b>	<b>85.295</b>	<b>95.433</b>

%	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Loss ratio	70,3	68,4
Expense ratio complessivo	21,6	21,2
Costi di acquisizione / premi netti	17,2	16,7
Spese di amministrazione / premi netti	4,4	4,5
<b>Combined ratio</b>	<b>91,9</b>	<b>89,6</b>

Il risultato dell'attività di sottoscrizione ammonta a 85.295 migliaia, in riduzione rispetto a 95.433 migliaia del precedente esercizio. Su tale andamento influisce il calo del saldo dell'attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata che passa da 34.376 migliaia a -84.233 migliaia, su cui incide in misura significativa l'aumento della sinistralità associata agli eventi naturali di natura catastofale che ha caratterizzato, in particolare, il comparto *Global Corporate & Commercial* della sede di Londra (in particolare per quanto riguarda l'area di attività dell'assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni). Tale contrazione risulta in buona parte compensata dal positivo andamento dell'area di attività riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo.

Sul risultato sopra descritto incidono:

- la stabilità dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.661.058 migliaia (1.660.093 migliaia nel precedente esercizio). Nel dettaglio, l'area di attività diretta è pressoché stabile (da 401.192 migliaia a 402.459 migliaia), l'area di attività di riassicurazione proporzionale accettata si incrementa da 845.497 migliaia a 855.158 migliaia per effetto, in particolare delle maggiori accettazioni in riassicurazione effettuate dall'unità Generali *Emplo-*

*ye Benefits* (operante nelle aree di attività dell'assicurazione spese mediche e protezione del reddito) dalle controllate Generali Assurances Générales SA e Generali Italia S.p.A., mentre l'area di attività di riassicurazione non proporzionale accettata diminuisce da 413.405 migliaia a 403.441 migliaia nell'ambito, in particolare, delle accettazioni in riassicurazione effettuate direttamente dalla Capogruppo dalla controllata Generali IARD S.A..

- la crescita dei **sinistri di competenza** (da 763.606 migliaia a 823.560 migliaia), ascrivibile all'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata su cui incide il comparto *Global Corporate & Commercial* della sede di Londra particolarmente colpito da sinistri legati agli eventi naturali catastofali accaduti nel corso del 2017. Tale andamento è in buona parte compensato dal miglioramento dell'area di attività della riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo caratterizzato dall'assenza di impatti significativi da eventi catastofali *Man Made* e *Nat Cat*, diversamente dal precedente esercizio gravato da sinistri di rilevante ammontare nell'area di attività assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni.
- la crescita delle **spese di gestione** (da 248.073 migliaia a 252.728 migliaia) ascrivibile all'area di attivi-



tà della riassicurazione proporzionale accettata per effetto delle maggiori spese di acquisizione della sede di Londra sulla nuova produzione nei comparti *Global Corporate & Commercial* e *Generali Global Health* ed, in misura inferiore, per la crescita osservata nella riassicurazione accettata direttamente dalla Capogruppo su cui influisce un affinamento della metodologia di attribuzione alle spese di amministrazione dei costi indiretti, applicata a partire dal corrente esercizio.

In base ai suddetti andamenti, il *combined ratio* netto si attesta al 91,9% in aumento rispetto al precedente esercizio nel quale era pari all'89,6% sia per effetto della componente relativa al *loss ratio* (da 68,4% a 70,3%), sia per quella relativa all'*expense ratio* (da 21,2% a 21,6%). Di seguito vengono riportati i primi 5 paesi per provenienza di premi lordi contabilizzati relativamente all'area dell'assicurazione e riassicurazione non vita.

Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Francia	249.413	280.543
Italia	241.251	237.675
Regno Unito	166.516	153.480
Hong Kong <sup>(1)</sup>	139.640	138.163
Stati Uniti d'America	114.413	108.069
Altro	749.826	742.163
<b>Totale</b>	<b>1.661.058</b>	<b>1.660.093</b>

<sup>(1)</sup> Regione amministrativa speciale della Cina

I premi lordi contabilizzati sono sostanzialmente in linea rispetto allo scorso esercizio.

Nel dettaglio, si osserva una diminuzione dei premi provenienti dalla Francia per effetto delle minori accettazioni effettuate direttamente dalla Capogruppo e dalla sede di Londra, rispettivamente nelle aree di attività assicurazione responsabilità civile autoveicoli ed assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni, Tale diminuzione è più che compensata dalla crescita dei premi provenienti dalle altre aree geografiche.

### A.3. Risultato dell'attività di investimento

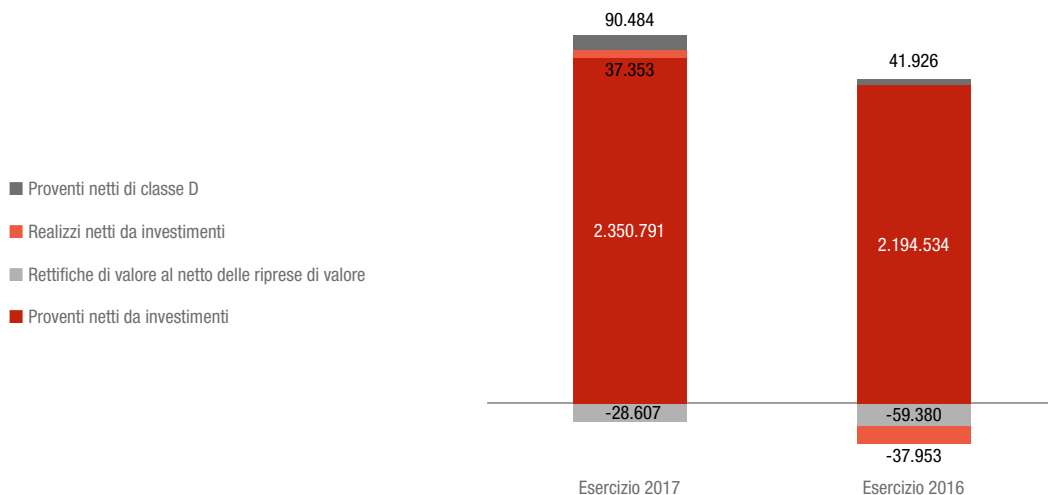
Il risultato dell'attività di investimento è principalmente composto da proventi derivanti da azioni e quote e da

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

Il risultato netto passa da 1.785.227 migliaia a 2.065.696 migliaia, mentre il risultato complessivo della gestione finanziaria ordinaria al lordo degli interessi tecnici assegnati al ramo vita (pari a 384.326 migliaia rispetto a 353.900 migliaia del precedente esercizio) ammonta a 2.065.696 migliaia, rispetto a 1.785.227 migliaia del precedente esercizio.

Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Risultato della gestione finanziaria complessiva ordinaria (comprensiva degli interessi tecnici)	2.450.022	2.139.127
meno interessi tecnici assegnati al ramo vita	-384.326	-353.900
<b>Risultato netto dell'attività di investimento</b>	<b>2.065.696</b>	<b>1.785.227</b>

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



I proventi netti di classe D ammontano a 90.484 migliaia, in crescita rispetto ai 41.926 migliaia dell'esercizio precedente. L'esercizio corrente beneficia principalmente di maggiori interessi sui depositi di riassicurazione, i quali ammontano a 67.031 migliaia, rispetto ai 26.238 migliaia dell'esercizio precedente, e, in particolare, agli interessi relativi al deposito di riassicurazione nei confronti della controllata Generali PanEurope dac. Sul risultato positivo influiscono altresì maggiori plusvalenze latenti nette pari a 18.598 migliaia rispetto a 14.491 migliaia dell'esercizio precedente.

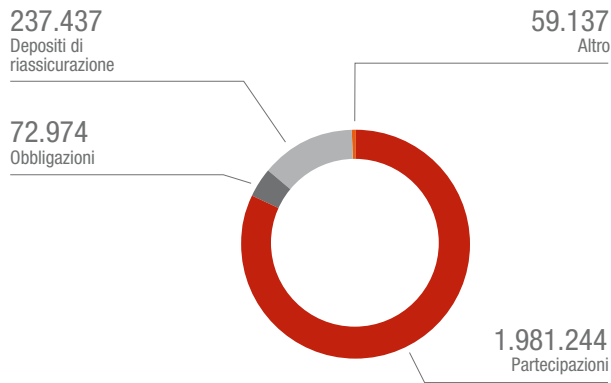
Le rettifiche di valore degli investimenti, al netto delle riprese operate nell'esercizio, sono pari a 28.607 migliaia, rispetto ai 59.380 migliaia del 2016. La variazione deriva principalmente da minori rettifiche di valore nel comparto azionario rispetto all'esercizio precedente (variazione di 54.190 migliaia), sul quale gravavano le rettifiche di valore della partecipazione in Lion River I (26.869 migliaia), Fata Asigurari (8.874 migliaia) e Generali Shared Service Scarl (7.316 migliaia). Tale variazione positiva è parzialmente compensata da maggiori rettifiche di valore di strumenti finanziari derivati (variazione di 22.271 migliaia), di cui 18.860 migliaia riguardanti la rettifica di valore

relativa alla copertura del *loss ratio* Rc Auto di 12 società del Gruppo (*insurance linked security Horse*) classificata in tale categoria in quanto il rischio oggetto di copertura non è presente nel portafoglio assicurativo di Assicurazioni Generali S.p.A..

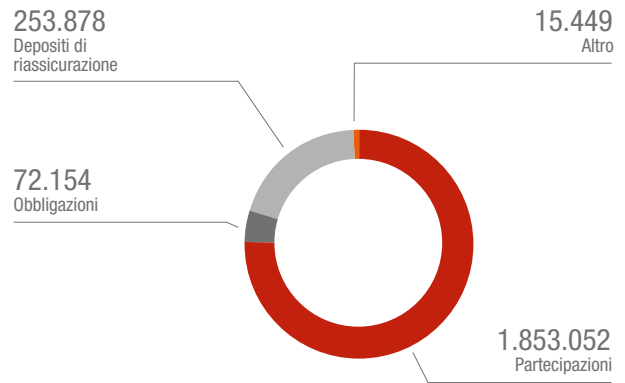
I realizzi netti da investimenti sono positivi per 37.353 migliaia; nel precedente esercizio erano negativi per 37.953 migliaia. Nel corrente esercizio si registrano profitti di realizzo netti derivanti principalmente dalla cessione della partecipazione nella società controllata in Guatemala Aseguradora General S.A. per 19.610 migliaia e dalla cessione di titoli obbligazionari per 12.653 migliaia. L'esercizio precedente era negativamente influenzato dalla perdita di realizzo derivante dalla chiusura di alcune posizioni di strumenti finanziari derivati (53.693 migliaia), parzialmente compensati da profitti di realizzo derivanti dalla cessione di quote di fondi comuni (8.817 migliaia) e di azioni e quote (4.421 migliaia).

Di seguito si fornisce un dettaglio dei proventi netti derivanti da investimenti pari a 2.350.791 migliaia (2.194.534 migliaia nel precedente esercizio).

### Proventi al netto degli oneri derivanti da investimenti nel 2017



### Proventi al netto degli oneri derivanti da investimenti nel 2016



I dividendi ricevuti dalle società del gruppo sono pari a 1.981.244 migliaia, in aumento di 128.192 migliaia rispetto allo scorso esercizio (1.853.052 migliaia). Il principale provento afferente le partecipazioni risulta essere il dividendo ricevuto da Generali Italia, pari a 1.000.000 migliaia (in aumento di 100.000 migliaia rispetto all'esercizio precedente).

Gli interessi netti sui depositi di riassicurazione ammontano a 237.437 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (253.878 migliaia). La contrazione è ascrivibile principalmente all'accettazione riassicurativa in *run-off* dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. (variazione negativa di 20.325 migliaia).

I proventi da titoli obbligazionari sono pari a 72.974 migliaia (72.154 migliaia nel precedente esercizio), di cui 32.555 migliaia derivanti da titoli di stato (35.782 migliaia nel 2016) e 40.419 migliaia derivanti da obbligazioni corporate (36.418 migliaia nel 2016).

Gli altri proventi al netto degli altri oneri passano da 15.449 migliaia dello scorso esercizio a 59.137 migliaia, principalmente a fronte dei maggiori interessi su finanziamenti con società del Gruppo (variazione di 45.465 migliaia) attribuibile in particolare al prestito subordinato emesso da Generali Italia S.p.A. (1.187.500 migliaia) e acquistato da Generali Finance B.V., che lo deteneva in precedenza, nel corso dell'esercizio.

La redditività ordinaria degli investimenti, determinata sulla base del tasso medio di rendimento<sup>1</sup> si attesta al 5,8% (5,3% nel 2016).

Si dà inoltre atto, a fronte di quanto richiesto dall'art. 293, comma 3, lettera (c) del Regolamento Delegato UE 2015/35 che il valore degli investimenti della compagnia in cartolarizzazioni al 31 dicembre 2017 è pari a 41.589 migliaia, mentre al 31 dicembre 2016 ammontavano a 44.901 migliaia.

<sup>1</sup> Il tasso medio di rendimento degli investimenti deriva dal rapporto tra i redditi del periodo e la semisomma degli investimenti, ai valori di bilancio al 31/12/2017 e al 31/12/2016.

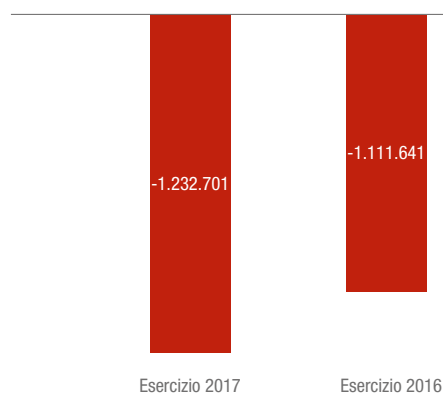
## A.4. Risultato delle altre attività

### A.4.1. Riepilogo del risultato delle altre attività

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

Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Altri proventi e oneri ordinari	-1.232.701	-1.111.641
Altri proventi e oneri straordinari	210.977	34.773
Imposte	121.491	190.212
<b>Risultato delle altre attività</b>	<b>-900.233</b>	<b>-886.657</b>

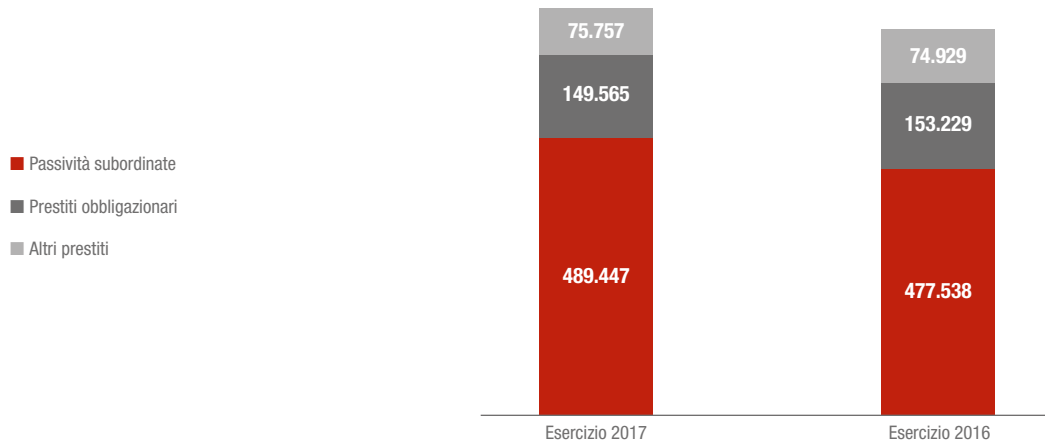
### A.4.2. Gli altri proventi e oneri ordinari



La composizione degli altri proventi e oneri ordinari è presentata di seguito

Valori in migliaia di euro	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Interessi passivi sul debito	-714.768	-705.696
Spese per direzione e coordinamento	-351.705	-352.176
Accantonamenti e prelievi da fondi rischi e oneri	10.878	-6.605
Ammortamento attivi immateriali	-20.198	-20.262
Altro	-156.907	-26.903
<b>Totale</b>	<b>-1.232.701</b>	<b>-1.111.641</b>

## Interessi passivi sul debito



Gli interessi passivi sull'esposizione debitoria della Compagnia sono complessivamente pari a 714.768 migliaia, in aumento rispetto alle 705.696 migliaia del 2016.

L'aumento è riconducibile agli interessi su passività subordinate (da 477.538 migliaia nell'esercizio precedente a 489.447 migliaia), ed è dovuto principalmente all'emissione di una passività subordinata pari a 850.000 migliaia avvenuta a giugno 2016, parzialmente compensata dal rimborso di un prestito subordinato pari 468.082 migliaia effettuato nel medesimo mese.

A parziale compensazione si registra una lieve diminuzione degli interessi su prestiti obbligazionari (da 153.229 migliaia del 2016 a 149.565 migliaia), dovuti al rimborso parziale della quota capitale del prestito contratto per l'affrancamento del *goodwill* di Alleanza Assicurazioni S.p.A..

Gli interessi sugli altri prestiti sono sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente.

### Spese per direzione e coordinamento

Gli oneri sostenuti dalla Compagnia per le attività di direzione e di coordinamento delle società appartenenti al Gruppo, al netto dei ricavi da *brand royalties*, ammontano a 351.705 migliaia, in lieve diminuzione rispetto all'esercizio precedente (352.176 migliaia).

### Accantonamenti e prelievi da fondi rischi e oneri

I proventi netti risultanti dall'impiego di fondi rischi ed oneri futuri ammontano a 10.878 migliaia. Nel dettaglio, il provento complessivo ammonta a 62.688 migliaia ed è principalmente riconducibile al rilascio di fondi rischi fiscali per la maggior parte afferente all'esito favorevole delle verifiche sulla Società per i periodi d'imposta 2010, 2011 e 2012. Tale provento è parzialmente compensato da un onere pari a 51.810 migliaia relativo principalmente all'accantonamento a un fondo oneri futuri relativo al fondo pensione chiuso riservato ai dipendenti della sede di Londra.

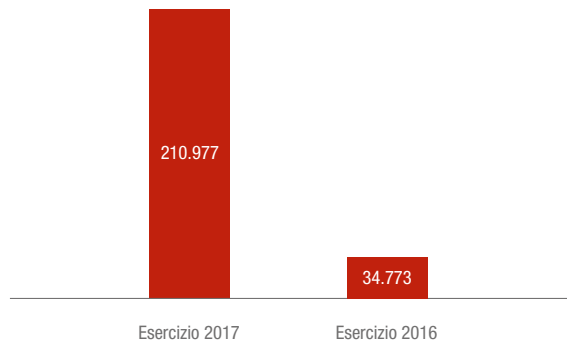
### Ammortamenti degli attivi immateriali

Gli ammortamenti degli attivi immateriali rimangono stabili rispetto al precedente esercizio.

### Altro

La voce "altro" presenta un onere netto in aumento di 130.005 migliaia in cui si registrano differenze cambi negative per 111.164 migliaia (positive per 10.709 migliaia nel 2016), presentando quindi una variazione negativa di 121.872 migliaia. Tale impatto è legato principalmente all'esposizione attiva netta in renminbi cinesi, franchi svizzeri e real brasiliani che, nel corso dell'esercizio, si sono deprezzati rispetto all'euro rispettivamente del 6,7%, 9,2% e 16%.

### A.4.3. Proventi e oneri straordinari



Il risultato della gestione straordinaria è positivo e pari a 210.977 migliaia (34.773 migliaia nel precedente esercizio).

### A.4.4. Le imposte

Le imposte sul reddito dell'esercizio evidenziano complessivamente un provento di 121.491 migliaia (190.212 migliaia nel precedente esercizio). Il decremento è riferibile principalmente alla diminuzione del provento per l'IRES di competenza che passa da 217.729 migliaia del precedente esercizio a 161.760 migliaia, in linea con l'aumento del risultato imponibile.

Nello specifico, il provento per IRES corrente è sceso a 195.482 migliaia (rispetto ai 204.969 migliaia nel precedente esercizio), mentre la fiscalità differita IRES ha

Sul saldo dell'esercizio corrente incidono principalmente i profitti di realizzo derivanti dalla cessione in riassicurazione del portafoglio danni in *run-off* delle sedi di Londra e New York per 195.625 migliaia. Tale importo è stato classificato fra i proventi straordinari in quanto l'operazione è propedeutica alla futura cessione legale del portafoglio che sarà perfezionata nel corso del 2018. Sono inoltre presenti minori oneri di natura fiscale relativi ad esercizi precedenti per 19.228 migliaia.

Alla formazione di tale risultato concorrono altresì gli oneri riconducibili ai piani di incentivazione all'uscita del personale per 16.813 migliaia (16.991 migliaia nel 2016), parzialmente compensati da sopravvenienze attive nette pari a 6.747 migliaia (onere di 1.343 migliaia nel 2016) riconducibili principalmente alla variazione del pro rata IVA del 2016, e profitti di realizzo derivanti dalla cessione di investimenti di natura durevole per 7.208 migliaia (54.695 migliaia nel 2016, di cui 37.955 migliaia derivanti dalla liquidazione della partecipazione in Telco AG S.r.l.).

comportato un onere di 33.722 migliaia (rispetto a un provento di 12.760 migliaia nel precedente esercizio).

Le imposte includono, inoltre, un onere IRAP di 5.470 migliaia (3.298 migliaia nello scorso esercizio), un onere per le imposte dovute in Italia sui redditi di alcune società controllate estere del Gruppo (*Controlled Foreign Companies* – CFC) pari a 10.636 migliaia (14.774 migliaia nello scorso esercizio), ed infine un onere per imposte assolute all'estero pari a 24.163 migliaia (9.445 migliaia nello scorso esercizio), di cui 19.774 migliaia riferibili alle sedi estere.

## A.5. Altre informazioni

### A.5.1. Operazioni con parti correlate

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

Valori in migliaia di euro	Controllate	Collegate	Joint Ventures
<b>Attività</b>			
Investimenti	40.590.173	219.900	493
Crediti e altre attività	784.486	2.242	2.857
Totale attività	41.374.659	222.142	3.350
<b>Passività</b>			
Passività finanziarie	3.811.359	0	0
Riserve tecniche nette	10.208.405	6.211	492
Altri debiti e passività	2.227.632	2	2
Totale passività	16.247.396	6.213	494
<b>Proventi e oneri</b>			
Proventi e oneri derivanti dai rapporti di riassicurazione (1)	428.005	34.870	5.436
Proventi netti da investimenti (1)	2.119.273	-28.641	-314
Altri proventi e oneri	-62.830	0	0
Proventi e oneri straordinari	-252	0	0

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

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

Nell'ambito delle attività di **gestione delle partecipazioni** i principali saldi sono rinvenibili dal lato dello stato patrimoniale fra gli investimenti e dal lato del conto economico fra i proventi netti da investimenti, principalmente per quanto riguarda i dividendi ricevuti. In relazione a tale ambito si segnala, quale operazione significativa posta in essere nel corso del periodo, l'acquisto della quota residua della partecipazione in Generali Finance B.V. dalla propria controllata Generali Italia S.p.A. per un importo pari a 199 milioni. L'operazione è stata conclusa a valori

di mercato. I dividendi ricevuti da società del Gruppo ammontano complessivamente a 1.981.244 migliaia.

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

- i crediti e i debiti e gli altri proventi e oneri per quanto riguarda la gestione accentrata della liquidità: gli accordi di *direct pooling* hanno permesso il deposito, al 31 dicembre 2017, presso Assicurazioni Generali S.p.A. di 1.953.805 migliaia. Le principali controparti sono Generali Beteiligungs GmbH per 899.688 migliaia, Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. per 347.354 migliaia, Generali Finance B.V. per 266.074 migliaia, Generali Global Private Equity S.A. SICAR per 153.064 migliaia, Generali Holding Vienna AG per 80.820 migliaia, Lion River I N.V. per 69.542 migliaia, Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros per 40.131 migliaia, Generali Belgium S.A. per

33.001 migliaia, L'Equité S.A. per 20.029 migliaia, Generali Real Estate S.p.A. SGR per 15.005 migliaia, Generali France S.A. per 9.930 migliaia, Generali Asia N.V. per 8.311 migliaia, Generali Shared Service S.c.a.r.l. per 7.989 migliaia. Per contro, la Compagnia risulta in posizione creditoria per 271.192 migliaia, dei quali 261.343 migliaia verso Generali Italia S.p.A. e 9.847 migliaia verso MyDrive Solutions Ltd. Gli interessi passivi ammontano a 2.399 migliaia, mentre quelli attivi sono pari a 180 migliaia;

- gli investimenti e le passività finanziarie e i proventi netti da investimenti e gli altri oneri in relazione alla gestione di finanziamenti attivi e passivi: in particolare la Compagnia ha in essere al 31.12.2017 finanziamenti attivi verso società del Gruppo per 1.187.500 migliaia verso Generali Italia S.p.A., per 370.900 migliaia verso Generali Beteiligungs GmbH, per 57.500 migliaia verso Generali Schweiz Holding AG, per 24.983 migliaia verso Europ Assistance Holding S.A. per 15.000 migliaia verso Generali PanEurope dac e per 7.000 migliaia verso Generali Vitality GmbH. Lato passivo vi sono invece finanziamenti da società del gruppo verso le seguenti controparti: Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. per 3.158.778 migliaia, Generali Holding Vienna per 484.501; migliaia, Generali Investments S.p.A. per 55.000migliaia, Transocean Holding Corporation per 40.000 migliaia, UMS Immobiliare Genova S.p.A. per 27.000 migliaia, Generali Versicherung Ag per 18.080 migliaia e Redoze Holding per 18.000 migliaia. Sono stati registrati interessi attivi su per 79.619 migliaia, principalmente afferenti a Generali Italia S.p.A. (55.853 migliaia) e Generali Beteiligungs GmbH (20.882 migliaia) e interessi passivi per 75.757 migliaia, principalmente afferenti Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. (58.117 migliaia) e Generali Holding Vienna AG (7.976 migliaia). In relazione al citato finanziamento attivo verso Generali Italia S.p.A. pari a 1.187.500 migliaia, si segnala che lo stesso è stato acquistato in corso d'anno da Generali Finance B.V. e il corrispettivo è stato pagato per 381.100 migliaia mediante compensazione di un finanziamento attivo verso la controparte venditrice e per la parte restante in liquidità;
- le garanzie prestate a terzi nell'interesse di società del gruppo in relazione al debito emesso sul mercato dalla controllata Generali Finance B.V. (garanzia per un nominale pari a 1.500.000 migliaia);
- gli impegni, in relazione alla sottoscrizione di fondi

propri accessori della società controllata Generali Vie S.A.. In particolare tali impegni sono suddivisi in:

- a) una "*Equity commitment letter*" con la quale la Compagnia si è impegnata a sottoscrivere a valori di mercato (*fair market value*), direttamente o indirettamente, capitale della controllata per un massimo di 250 milioni di Euro;
  - b) una "*Commitment Letter to pay and subscribe in a full a T2 item*" con la quale la Compagnia si impegna invece a sottoscrivere, direttamente o indirettamente, obbligazioni *Tier 2* della controllata a valori di mercato (*fair market value*) per un massimo di 250 milioni di Euro;
- gli investimenti, in relazione agli aumenti di capitale effettuati, descritti alla sezione 2.2.1. della presente nota.

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

Gli oneri derivanti dai versamenti ai fondi pensionistici dei dipendenti e dei dirigenti della Compagnia ammontano a 10.394 migliaia.

Nel corso dell'esercizio i proventi derivanti dalla remunerazione dell'utilizzo del marchio da parte di società appartenenti al Gruppo, registrati fra gli altri proventi, ammontano a 60.430 migliaia.

Con riferimento alle altre parti correlate, si segnalano titoli obbligazionari detenuti emessi dal Gruppo Mediobanca per 25.650 migliaia.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2017, si fa presente che al di là delle sopra commentate operazioni (i) non sono state concluse Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati della Società.



## B. Sistema di Governance

### B.1. Informazioni generali sul sistema di governance

#### Il sistema di corporate governance

La Società ha adottato il sistema di *corporate governance* tradizionale basato sulla presenza dell'Assemblea dei Soci, del Consiglio di Amministrazione – che ha delegato parte dei suoi poteri all'Amministratore Delegato (e di seguito anche Group CEO) - e del Collegio Sindacale.

L'Assemblea dei Soci, nelle materie di sua competenza, esprime la volontà degli azionisti; il Consiglio di Amministrazione esercita la supervisione strategica per il perseguimento dello scopo sociale e la gestione delle operazioni di maggior rilievo; la gestione operativa è affidata all'Amministratore Delegato, che la declina nell'azienda attraverso il sistema delle deleghe e procure; il Collegio Sindacale svolge funzioni di vigilanza sul rispetto della legge, dello statuto e dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento.

In base allo statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione è costituito da non meno di 10 e non più di 21 componenti, nominati dall'Assemblea che ne determina il numero. La nomina avviene sulla base della presentazione di liste. La lista di maggioranza è legittimata a nominare la maggioranza dei membri del Consiglio. I Consiglieri devono soddisfare determinati requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza.

L'attuale Consiglio si compone di 13 membri nominati dall'Assemblea il 28 aprile 2016 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si concluderà il 31 dicembre 2018.

Il Consiglio ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale. È inoltre l'organo sul quale ricade la responsabilità ultima di assicurare che le deliberazioni dell'Assemblea dei Soci abbiano corretta e tempestiva esecuzione.

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

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

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

## I comitati consiliari

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

- il Comitato Controllo e Rischi. Questo comitato è composto da 5 membri, 4 dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del Comitato, e assiste il Consiglio nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali, ivi inclusi quelli derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio stesso sia venuto a conoscenza. Il Comitato Controllo e Rischi esprime inoltre pareri sulle proposte formulate in merito alla nomina, revoca e remunerazione dei responsabili delle funzioni di controllo interno e sui piani di attività delle stesse;
- il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. Questo comitato è composto da 5 membri, tutti indipendenti ed esprime pareri sulle proposte di operazioni con parti correlate sottoposte alla sua attenzione in conformità alle apposite Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate approvate dal Consiglio. I pareri hanno ad oggetto la valutazione circa l'interesse della Società al compimento dell'operazione, le relative ragioni, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Comitato esprime inoltre il proprio parere sulla revisione delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate;
- il Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale. Questo comitato è composto da 3 membri, due dei quali indipendenti e supporta il Consiglio nell'assunzione delle decisioni relative all'assetto delle regole di governo societario della Società e del Gruppo, esprime pareri in merito al processo di autovalutazione annuale del Consiglio (*board review*) e alla documentazione assembleare, nonché in merito alla politica sul cumulo degli incarichi. Il comitato supporta altresì il Consiglio nell'accertamento del possesso dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori, del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti dalla legge e dalla normativa interna rilevante (*Fit and Proper Policy*) in capo agli amministratori e ai dirigenti che all'interno della Società e del Gruppo costituiscono le prime linee di riporto dell'Amministratore Delegato o del Direttore Generale (ove nominato) e ai membri del comitato manageriale *Group Management Committee*. Il Comitato inoltre assiste il Consiglio nell'accertamento dell'insussistenza di cause di ineleggibilità, incompatibilità o decadenza ex lege in capo agli Amministratori, ai componenti del Collegio Sindacale e al Direttore Generale (ove nominato). In merito alla sostenibilità sociale, in particolare, il Comitato è stato chiamato ad esprimere il proprio parere sulla carta degli impegni di sostenibilità e sugli altri elementi del sistema di gestione ambientale e su ogni altra questione di sostenibilità connessa all'esercizio dell'attività della Società e del Gruppo;
- il Comitato per gli Investimenti e le Operazioni Strategiche. Questo comitato è composto da 6 membri, uno dei quali indipendente. Questo comitato valuta preventivamente operazioni, attività o altre iniziative aventi valore strategico o destinate a incidere sulla struttura o sul modello di *business* del Gruppo. Il comitato esamina preventivamente ed esprime un parere in merito alle operazioni di investimento e disinvestimento di competenza del Consiglio ed esamina le strategie riguardanti la *strategic asset allocation* e l'*asset liability management* del Gruppo. Esso è altresì chiamato a svolgere un'analisi periodica delle politiche d'investimento, delle principali linee guida operative e dei relativi risultati, valutandone l'adeguatezza onde raccomandare al Group CEO di formulare al Consiglio eventuali proposte di modifica; tale analisi periodica riguarda anche la *strategic asset allocation* del Gruppo (per *asset class* e principali concentrazioni, nonché in raffronto ai principali concorrenti), la situazione di ALM nonché le operazioni di investimento e di disinvestimento di particolare rilevanza effettuate nel periodo precedente;
- il Comitato per le Nomine e la Remunerazione. Questo comitato è composto da 5 membri, tre dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del Comitato. Il numero di componenti si riduce a tre per la trattazione di argomenti in materia di remunerazione. Il comitato svolge un ruolo consultivo, propositivo e istruttorio a favore del Consiglio, con il supporto del Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale nell'assunzione delle decisioni relative alla dimensione, alla composizione del Consiglio nonché alla sostituzione degli amministratori indipendenti. Il comitato svolge, inoltre, l'istruttoria sulla predisposizione del piano di successione degli amministratori esecutivi ed esprime un parere sulle proposte del Group CEO in merito al piano di successione degli appartenenti al *Group Management Committee* e in merito alle politiche di sviluppo e gestione degli appartenenti al *Global Leadership Group*. Il Comitato esprime, inoltre, pareri e formula al Consiglio proposte sulla definizione delle

politiche di remunerazione e sulla determinazione del trattamento economico spettante all'Amministratore Delegato e Group CEO, al Direttore Generale (ove nominato), al Presidente e agli altri amministratori e ai sindaci. Il comitato esprime inoltre un parere sulle proposte formulate dal Group CEO in merito alla designazione e remunerazione dei membri del Group Management Committee, del Global Leadership Group e dei presidenti, degli amministratori esecutivi e direttori generali delle controllate strategiche.

## Le funzioni di controllo

La Società si è dotata di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi basato sulla presenza di tre linee di difesa: le funzioni operative, le funzioni di controllo di secondo livello (funzione attuariale, *compliance* e *risk management*) e la funzione di controllo di terzo livello (*internal audit*).

Mentre la responsabilità ultima sulla gestione dei rischi è assegnata alle funzioni operative nell'ambito delle rispettive competenze, il compito delle funzioni di controllo di secondo livello è di monitorare nel continuo i rischi aziendali e di supportare il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione<sup>2</sup> nell'espletamento dei compiti che sono loro propri. Il compito dell'*internal audit* è di valutare la complessiva efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno.

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

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

Le funzioni di controllo hanno libero accesso a tutte le informazioni necessarie allo svolgimento dei loro compiti.

Gli esiti delle attività delle funzioni di controllo sono regolarmente portati all'attenzione del Group CEO, del Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi, e del Collegio Sindacale e contribuiscono, da un lato, alla definizione delle scelte di pianificazione della Società e, dall'altro, alla valutazione

circa l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione approva il piano annuale delle attività delle funzioni di controllo.

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

## Group Risk Management

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

In particolare, il Group Risk Management:

- concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi e supporta la definizione e l'implementazione delle politiche di rischio;
- definisce i criteri e le metodologie di valutazione dei rischi, tra cui il Modello Interno Parziale di Gruppo (PIM) ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- propone al Group CEO i limiti relativi ai rischi di investimento e liquidità e rivede i limiti operativi per i rischi sottoscrittivi in linea con la strategia di rischio;
- informa il Consiglio di Amministrazione e il Group CEO circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti fissati;
- determina gli esiti delle valutazioni dei rischi, segnala i rischi individuati come maggiormente significativi e predispone l'*Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA) Report della Società su base annua (e con maggiore frequenza in caso di modifiche significative al profilo di rischio);
- monitora l'attuazione della politica di gestione dei rischi e il profilo generale di rischio.

Il Group Chief Risk Officer riporta al Group CEO e funzionalmente al Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi.

<sup>2</sup> L'Alta Direzione comprende coloro che ricoprono la carica di Amministratore Delegato, Direttore Generale (ove nominato) nonché i dirigenti che all'interno della Società ricoprono le prime linee di riporto dell'Amministratore Delegato o del Direttore Generale (ove nominato).

## Group Compliance

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

Più in particolare, Group Compliance:

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

Il Group Compliance Officer riporta al Group General Counsel e funzionalmente al Consiglio di Amministrazione anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi.

## Group Actuarial Function

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

Il Group Head of Actuarial Function riporta funzionalmente al Consiglio di Amministrazione per le attività di funzione di controllo previste da Solvency II e al Chief Financial Officer.

## Group Audit

Group Audit supporta il Consiglio di Amministrazione garantendo una valutazione indipendente dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di *governance*, delle necessità di adeguamento, anche attraverso attività di supporto e consulenza alle altre funzioni aziendali, e quindi dell'effettivo funzionamento dei controlli disegnati per garantire il corretto svolgimento dei processi in considerazione dei livelli di propensione al rischio.

La funzione assiste in particolare il Consiglio di Amministrazione nel porre in essere parte delle attività di controllo di propria competenza, nonché le varie strutture della Società nel perseguimento dei propri obiettivi in materia di controllo interno, contribuendo - tra l'altro - allo sviluppo di un clima aziendale favorevole alla diffusione della cultura del controllo.

Group Audit può svolgere anche attività di *advisory* su tematiche relative alla *governance*, al *risk management* e ai controlli, qualora si ritengano opportune per l'organizzazione, così come pure attività speciali e non pianificate espressamente richieste dal Consiglio di Amministrazione o dal *management*.

Group Audit ha inoltre la responsabilità di segnalare al Consiglio di Amministrazione e al *management* situazioni di significativa esposizione dell'organizzazione ai rischi nonché di debolezza nei presidi di controllo (inclusi rischi di frode o carenze nella *governance* aziendale).

Il Responsabile del Group Audit non dipende da alcun responsabile di aree operative e riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione della Società.

## Le modifiche significative apportate al sistema di *governance* nel 2017

Le modifiche significative intervenute nel 2017 con riferimento al sistema di *governance* sono principalmente quelle di seguito descritte:

- alla fine del mese di gennaio 2017, il Direttore Generale ha lasciato la Società per effetto della delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 gennaio 2017

con la quale il contratto di lavoro intercorrente con la Società è stato risolto. Il ruolo di Direttore Generale, come consentito dallo statuto non è stato riassegnato. In virtù di tali decisioni, tutte le funzioni aziendali di primo livello che dipendevano dal Direttore Generale, sono state poste a diretto riporto del Group CEO;

- a partire dal 25 gennaio 2017, il Comitato per gli Investimenti è stato ridenominato Comitato Investimenti e Operazioni Strategiche e svolge funzioni consultive, propositive e istruttorie anche relativamente alle operazioni aventi valore strategico;
- nel mese di aprile, l'Assemblea ha nominato il Collegio Sindacale per il triennio 2017-2019.

## I principi della politica retributiva

Per il 2017, la Società ha adottato una politica retributiva che comprende tra i propri destinatari i componenti del Consiglio di Amministrazione, incluso l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale (ove nominato), i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale (ove nominato) con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali, i responsabili delle funzioni di controllo (*Internal Audit*, *Risk Management*, *Compliance* e Funzione Attuariale) e i dirigenti che siano loro primi riporti.

La politica retributiva della Società si fonda sui seguenti principi:

- equità e coerenza retributiva rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate;
- allineamento alle strategie aziendali e agli obiettivi definiti;
- competitività rispetto alle prassi e tendenze di mercato;
- valorizzazione di merito e performance, in termini di risultati, comportamenti e valori espressi;
- *governance* chiara e *compliance* con il contesto regolamentare.

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

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

La retribuzione variabile viene definita attraverso piani di incentivazione a breve (i.e. annuali) e a lungo termine (i.e. differiti) volti a motivare il *management* al raggiungimento degli obiettivi di *business* attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi, sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo. Un impatto particolarmente significativo è riservato alla componente variabile differita. Sono sempre previsti dei limiti massimi sulla remunerazione variabile sia a livello complessivo che individuale, collegati all'effettivo raggiungimento delle condizioni di performance e degli obiettivi definiti.

I *benefit* includono, in particolare, previdenza integrativa e assistenza sanitaria, autovettura aziendale e agevolazioni legate alla mobilità interna e internazionale, in linea con le prassi di mercato.

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

### Politica retributiva a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione (ad eccezione dell'amministratore delegato)

Per il 2017, la politica retributiva per tutti gli Amministratori non muniti di deleghe esecutive (indipendenti e non) prevede che la remunerazione sia composta da una

componente fissa e dalla corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione a cui partecipano, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle sedute nonché, più in generale, per l'esercizio delle loro funzioni. Essi beneficiano di una apposita polizza assicurativa a copertura della responsabilità civile. Per questi Amministratori non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile, in linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, né è riconosciuto loro alcun trattamento pensionistico integrativo.

Agli Amministratori che sono anche componenti di comitati consiliari sono corrisposti degli emolumenti aggiuntivi rispetto a quanto già percepito in qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione (con l'eccezione di coloro che sono anche dirigenti del Gruppo Generali), in funzione delle competenze attribuite a tali comitati e all'impegno richiesto per la partecipazione ai lavori di questi ultimi in termini di numero di adunanze e di attività propedeutiche alle stesse. Tali compensi sono stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2389, 3° comma, del Codice Civile italiano.

La politica retributiva a favore del Presidente del Consiglio di Amministrazione prevede la corresponsione degli emolumenti quale componente del Consiglio di Amministrazione, come sopra indicato, e di un compenso fisso annuo determinato sulla base di analisi comparative con figure analoghe nazionali ed internazionali. Per quanto riguarda la remunerazione variabile, il Presidente - al pari di tutti gli Amministratori non muniti di deleghe esecutive - non partecipa ai piani di incentivazione a breve e lungo termine. La politica per tale figura prevede inoltre l'attribuzione di alcuni *benefit*, quali coperture assicurative per il caso morte ed invalidità permanente totale da infortunio o malattia, nonché l'assistenza sanitaria e la disponibilità di un'autovettura aziendale ad uso promiscuo con autista.

### **Politica retributiva a favore dell'amministratore delegato, del direttore generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche**

Per il 2017, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale (in carica fino al 31 gennaio 2017) e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche (i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali) sono destinatari di una remunerazione complessiva costituita da una componente fissa,

una componente variabile (annuale e differita) e *benefit*.

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

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

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

- del *funding* di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di risultato operativo e utile netto rettificato di Gruppo;
- del superamento di un livello minimo di *Economic Solvency Ratio* pari al 130% in linea con l'*hard limit* del *Risk appetite Framework* approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- del raggiungimento di obiettivi individuali, fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, efficacia, iniziative strategiche, *customer centricity* e *people empowerment*. La valutazione finale del livello di raggiungimento di questi obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale relativa alla conformità ai valori di *compliance* e alla cultura del controllo nonché al rispetto delle regole del codice di condotta e dei processi di *governance*; questa valutazione può essere anche utilizzata come clausola di *malus/clawback* ove necessario.

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

- si articola su un arco temporale complessivo di 6 anni;
- è collegato a specifici obiettivi di *performance* (*Return on Equity* e *Total Shareholder Return* relativo);
- è subordinato al superamento di un livello minimo di *Economic Solvency Ratio* pari al 130%;
- prevede un periodo di *performance* triennale e ulteriori periodi di indisponibilità delle azioni assegnate sino a due anni (c.d. periodo di detenzione minima, *minimum holding period*).

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

Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose o gravemente colpose o di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria della Società o del Gruppo. Qualsiasi importo erogato sarà soggetto a clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive in conseguenza di condotte dolose o gravemente colpose. Inoltre, specifiche clausole di malus sono previste per la remunerazione variabile sia di breve sia di lungo periodo, definendo limiti al di sotto dei quali è prevista la riduzione/azzeramento di qualsiasi incentivo, da applicarsi secondo la valutazione del Consiglio di Amministrazione.

In linea con la normativa applicabile, la Società richiede al personale di non avvalersi di strategie di copertura personale o assicurativa (cd. hedging) che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione variabile.

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

### **Politica retributiva a favore dei responsabili e dei dirigenti di primo riporto delle funzioni di controllo**

La remunerazione complessiva a favore dei responsabili delle funzioni di controllo e dei dirigenti che siano loro primi riporti è costituita da una componente fissa e da una variabile, oltre ai benefit. La quota fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli. La quota variabile è legata alla partecipazione ad uno specifico sistema di incentivazione monetario differito collegato a obiettivi di natura pluriennale connessi esclusivamente all'efficacia e qualità dell'azione di controllo con esclusione di qualunque forma di incentivazione basata su obiettivi economici e strumenti finanziari che potrebbero risultare fonte di conflitti di interesse.

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

## **Le operazioni significative effettuate nel corso del 2017**

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

### **B.2. Requisiti di competenza e onorabilità**

La Società ha adottato una normativa interna (Fit and Proper Policy) in base alla quale i membri del Consiglio di Amministrazione, il Group CEO e i suoi primi riporti, compreso il Direttore Generale (ove nominato) e la prima linea di riporto del Direttore Generale (ove nominato), nonché il personale delle funzioni di controllo devono possedere, oltre ai requisiti previsti dalla legge<sup>3</sup>, determinati requisiti di professionalità e onorabilità.

#### **Requisiti di professionalità**

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

- mercato in cui opera la Società, vale a dire consapevolezza e comprensione del più ampio contesto imprenditoriale ed economico di riferimento e consapevolezza del livello di conoscenza e delle esigenze dei clienti;
- strategia e modello di business, vale a dire conoscenza approfondita della strategia e del modello di business della Società;
- sistema di governance, vale a dire consapevolezza e conoscenza dei rischi cui la Società è esposta e la capacità di gestirli. A ciò si aggiunge la capacità di verificare l'efficacia delle misure adottate dalla Società per garantire un'effettiva governance, la supervisione e il controllo dell'attività e, se necessario, la capacità di gestire il cambiamento in tali settori;
- analisi finanziaria e attuariale, vale a dire capacità di interpretare le informazioni finanziarie e attuariali della Società, identificare e valutare i fattori chiave, mettere in atto controlli adeguati e adottare le misure necessarie in base alle informazioni disponibili;
- quadro e requisiti normativi, vale a dire consapevolezza e comprensione del quadro normativo in cui opera la Società, in termini di requisiti imposti dalla normativa e relativa portata, nonché capacità di adattarsi prontamente a eventuali cambiamenti.

<sup>3</sup> Per il Consiglio di Amministrazione si fa riferimento, all'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private, all'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011 nonché all'articolo 36 del Decreto legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011.

In generale, il *management* e il personale delle funzioni di controllo devono possedere le qualifiche professionali, le conoscenze e l'esperienza opportune e sufficienti per lo svolgimento delle proprie mansioni.

## Requisiti di onorabilità

Oltre ai requisiti di professionalità, la Società richiede il possesso dei requisiti di onorabilità previsti dalla legge<sup>4</sup> e di una buona reputazione personale.

L'onorabilità viene valutata in relazione a:

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

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

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

- (i) presenza di sentenze irrevocabili di condanna a pena detentiva con riferimento alla normativa sopra citata;
- (ii) presenza di sentenze irrevocabili di condanna alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo, o
- (iii) esistenza di qualsiasi altra situazione indicata alle precedenti lettere b) e c).

La presenza di ulteriori informazioni negative, diverse da quelle elencate ai precedenti punti (i), (ii) e (iii), incluse sentenze non definitive di condanna a pena detentiva, non comporta automaticamente l'esclusione dalla nomina o dal mantenimento della posizione. Salvo quanto al-

trimenti indicato dalla legislazione in vigore, la presenza di illeciti commessi non comporta automaticamente la non onorabilità della persona per i compiti che è chiamata a svolgere. Benché le condanne di natura penale, disciplinare o amministrativa e le inadempienze precedenti siano fattori importanti, la valutazione dell'onorabilità deve essere fatta caso per caso considerando il tipo di inadempienza o di condanna, la definitività o non definitività della condanna, l'arco di tempo intercorso dalla negligenza professionale o condanna, la gravità della stessa e il comportamento successivamente tenuto dalla persona.

## Processo per la valutazione dei requisiti di professionalità e onorabilità

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità dei membri del Consiglio di Amministrazione è condotto dal Consiglio stesso in una delle prime riunioni successive alla sua nomina nonché con cadenza almeno annuale e ogniqualvolta si verifichi un cambiamento nella composizione del Consiglio per qualsiasi ragione (compresa, a titolo esemplificativo, la sostituzione di uno dei Consiglieri a seguito di dimissioni, revoca, decesso).

L'accertamento del possesso dei requisiti del Group CEO, del Direttore Generale (ove nominato) e dei loro primi riporti è condotto dal Consiglio di Amministrazione, coadiuvato dal Comitato per le Nomine e la Remunerazione.

Per quanto concerne i responsabili delle funzioni di controllo, l'accertamento dei requisiti è condotto dal Consiglio di Amministrazione, mentre la valutazione del restante personale delle funzioni di controllo viene rispettivamente svolta dal responsabile di ciascuna funzione.

## B.3. Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità

### B.3.1. Sistema di gestione dei rischi

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

<sup>4</sup> Per quanto riguarda il CdA e il Group CEO, si fa riferimento ai requisiti previsti dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private e dall'articolo 5 del Decreto del Ministero per lo Sviluppo Economico n. 220/2011.



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



### 1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare l'individuazione di tutti i rischi materiali a cui la Compagnia è o potrebbe essere esposta. Il Group Risk Management interagisce con le principali funzioni di *business* per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure al fine di gestire tali rischi, secondo un processo di *governance* strutturato. Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti<sup>5</sup>, relativi a nuovi rischi e *trends*, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica.

### 2. Misurazione dei rischi

Il processo di misurazione dei rischi mira a valutare i rischi identificati con riferimento al loro contributo al requisito di capitale regolamentare (per i cd. rischi quantificabili) e con altre tecniche di misurazione (per i cd. rischi non quantificabili), ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio della Compagnia. L'utilizzo della metrica di capitale assicura che ogni rischio 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.

Il requisito di capitale è calcolato utilizzando il *Partial Internal Model* (PIM) del Gruppo Generali che copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita. I rischi operativi sono misurati applicando la formula *standard*, integrando valutazioni quantitative e qualitative del rischio. Il PIM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto combinato sui fondi propri della Compagnia.

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

### 3. Gestione e controllo dei rischi

I rischi della Compagnia sono gestiti in linea con la "pro-

pensione al rischio" definita dal Consiglio di Amministrazione nel *Risk Appetite Framework* (RAF) di Gruppo. Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, viene definita la strategia di rischio che viene poi declinata a livello delle compagnie del Gruppo. Il RAF definisce il livello di rischio considerato accettabile nello svolgimento del business e fornisce la struttura generale per la gestione dei rischi insiti nei processi aziendali. In particolare, il RAF include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio e i livelli di tolleranza.

La dichiarazione di propensione al rischio del RAF è integrata sia da valutazioni qualitative (preferenze di rischio), volte a supportare i processi decisionali, sia dalle tolleranze al rischio che forniscono limiti quantitativi finalizzati a limitare un'eccessiva assunzione dei rischi. I livelli di tolleranza sono definiti sulla base delle metriche di capitale e di liquidità.

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

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

### 4. Reporting sui rischi

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

Su base annua viene inoltre predisposto l'ORSA Report che include la valutazione attuale e prospettica dei rischi.

<sup>5</sup> Maggiori dettagli sulla definizione di rischio emergente sono forniti alla sezione C.6.

## B.3.2. Framework del modello interno di rischio

### Governance del modello interno

Ai fini della misurazione del rischio la Compagnia utilizza il Modello interno parziale (*Partial Internal Model - PIM*), il cui utilizzo ai fini del calcolo del SCR è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza.

La *governance* e i processi relativi al Modello sono definiti nella *Group Internal Model Governance Policy*<sup>6</sup>, con la finalità di:

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

La *Group Internal Model Change Policy*<sup>7</sup> definisce a sua volta i ruoli e le responsabilità nell'implementazione di cambiamenti *major* e *minor* al Modello, normando le attività inerenti allo sviluppo del PIM, necessarie per assicurarne l'appropriatezza nel tempo e, più in generale, per supportare il processo di cambiamento del Modello Interno.

Nell'ambito della *governance* del Modello, è stato istituito il cd. *Internal Model Committee*, con la responsabilità di approvare le calibrazioni del PIM, di supportare il CRO nel processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) del PIM e di garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la *Group Internal Model Governance Policy*. Il Comitato è presieduto dal *Model Design Authority*, responsabile di assicurare la coerenza e l'affidabilità complessiva del PIM.

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

Il Consiglio di Amministrazione, assistito dal Comitato

Controllo e Rischi, assicura la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività del PIM, la sua conformità e che il PIM continui a riflettere in modo appropriato il profilo di rischio.

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

### Validazione del modello interno

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

Il processo di validazione segue i principi e le procedure definiti nella Politica di validazione del Modello Interno di Gruppo e nelle relative linee guida di Gruppo, definite sulla base dell'Art. 124 della Direttiva Solvency II.

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

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

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

Il processo di validazione funge da meccanismo d'incentivo per assicurare il tempestivo e accurato aggiornamento della modellizzazione del Modello Interno.

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

<sup>6</sup> Politica sulla *governance* del Modello Interno di Gruppo

<sup>7</sup> Politica per le modifiche del Modello Interno di Gruppo

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

### 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 al profilo di rischio e al fabbisogno di solvibilità complessivo su base attuale e prospettica.

Nel processo ORSA sono oggetto di valutazione e documentazione i principali rischi, sulla base del Piano Strategico. In quest'ambito sono considerati sia i rischi inclusi sia quelli non inclusi nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità. Questo processo è coordinato dal Group Risk Management, con il supporto di altre funzioni aziendali relativamente ai fondi propri, alle riserve tecniche e agli altri rischi.

Le risultanze dell'ORSA, assieme all'evidenza delle metodologie utilizzate, sono trasmesse una volta all'anno al Consiglio di Amministrazione che, dopo averle discusse e approvate, le comunica all'Alta Direzione e alle strutture interessate, unitamente alle conseguenti determinazioni cui lo stesso è pervenuto, con adeguato livello di dettaglio.

Ad esito del processo, viene redatta altresì la Relazione sulla valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA Report) che costituisce la principale informativa sui rischi.

L'ORSA Report è redatto su base annua. Successivamente alla discussione e all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, assistito dal Comitato Controllo e Rischi, il Report è inviato all'Autorità di Vigilanza. In caso di variazioni significative del profilo di rischio, viene inoltre prodotto un ORSA Report *ad-hoc*.

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, il Risk Management supporta attivamente il processo di pianificazione strategica.

## B.4. Sistema di controllo interno

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

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

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

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

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

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

In questo contesto, particolare attenzione merita la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a cui è attribuita la responsabilità di assicurare la predisposizione di adeguate procedure am-

ministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio della Società e del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

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

Queste funzioni sono rappresentate organizzativamente da: Group Actuarial Function, Group Compliance e Group Risk Management.

Al fine di garantire alle tre funzioni l'indipendenza e l'autonomia necessaria, il Group Chief Risk Officer, il Group Compliance Officer e, per quanto attiene alle attività della Funzione Attuariale, il Group Head of Actuarial Function riportano funzionalmente al Consiglio di Amministrazione.

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

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

## Modello operativo di compliance

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

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

1. l'identificazione dei rischi di compliance;
2. la loro valutazione;

3. le iniziative di mitigazione;
4. il monitoraggio nel continuo dei rischi;
5. la reportistica e la pianificazione.

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

Il processo di valutazione dei rischi ha l'obiettivo di valutare, anche in ottica prospettica, i rischi a cui la Società è esposta e il livello di adeguatezza del sistema di controllo interno rispetto agli obiettivi prefissati. La Società ha adottato un duplice approccio top down e bottom up per la valutazione dei rischi al fine di (i) fornire all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione una visione integrata, anche prospettica, dei rischi operativi e di compliance in grado di supportare le decisioni di pianificazione strategica e di effettuare una valutazione complessiva di adeguatezza del sistema di controllo interno; (ii) valutare l'adeguatezza e l'efficacia dei presidi di controllo all'interno dei processi industriali, anche attraverso attività di controllo, al fine di supportare le decisioni quotidiane delle funzioni operative.

Il processo di mitigazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare che siano adottate tutte le azioni necessarie per la corretta attuazione degli adempimenti previsti dalle normative. In particolare, la funzione di compliance ha il compito di attivare, per i rischi maggiormente rilevanti, appositi programmi di compliance promuovendo sessioni di formazione per il personale, l'emanazione di regolamentazioni e procedure interne e definendo, d'intesa con le funzioni operative, standard minimi di controllo.

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

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

## B.5. Funzione di *audit* interno

Le attività di *internal audit* sono svolte dal Group Audit in linea con i principi organizzativi definiti della Group Audit Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Group Audit è una funzione indipendente, efficace ed obiettiva istituita per esaminare e valutare l'adeguatezza e l'efficacia sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di *governance*.

La funzione fornisce al Consiglio di Amministrazione analisi, valutazioni, raccomandazioni ed informazioni in merito alle attività effettuate; svolge anche attività di assurance e consulenza a beneficio del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e degli altri dipartimenti.

Group Audit è dotato di *budget* e di risorse adeguate e il suo *staff* possiede le conoscenze, le abilità e le competenze necessarie per svolgere le sue attività con competenza e diligenza professionale.

Group Audit ha completo, libero, senza restrizioni e tempestivo accesso a tutti gli elementi dell'organizzazione e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica, nel pieno rispetto della confidenzialità e salvaguardia dei dati e delle informazioni. Il responsabile della funzione ha anche libero accesso al Consiglio di Amministrazione.

Group Audit opera, inoltre, nel pieno rispetto delle linee guida emanate dall'Institute of Internal Auditors (IIA), inclusa la definizione di *Internal Auditing*, il Codice Etico e i Principi Fondamentali per la Pratica Professionale dell'Internal Auditing (Standards). Queste linee guida obbligatorie costituiscono i requisiti fondamentali per la pratica professionale dell'*internal audit* e per la valutazione dell'efficacia della attività di *audit* stessa.

Il responsabile del Group Audit non può assumere alcuna responsabilità operativa e mantiene un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le autorità di vigilanza, che supporta attraverso la condivisione di informazioni necessarie allo svolgimento delle rispettive responsabilità.

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

Le attività del Group Audit rimangono libere da interferenze da parte di un qualsiasi elemento dell'organizzazione e gli *internal auditor* non hanno responsabilità operative dirette o autorità su una qualsiasi delle attività sottoposte a verifica.

Con cadenza almeno annuale, il responsabile del Group Audit propone al Comitato Controllo e Rischi di Assicurazioni Generali un Piano di *Audit* da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Tale piano è sviluppato sulla base della prioritizzazione dell'universo di *audit* attraverso l'utilizzo di una metodologia basata sul rischio, prendendo in considerazione tutte le attività, il sistema di *governance*, gli sviluppi attesi nelle attività e le innovazioni e tenendo in considerazione gli *input* ricevuti dall'Alta Direzione e dal Consiglio stesso. La pianificazione deve tenere in considerazione ogni eventuale carenza emersa dalle attività di *audit* svolte in precedenza ed ogni nuovo rischio identificato.

Il Piano di *Audit* include anche la pianificazione temporale delle attività così come il *budget* e le risorse necessarie per la sua esecuzione. Il responsabile del Group Audit comunica al Consiglio di Amministrazione eventuali impatti derivanti da carenze nelle risorse a disposizione ed eventuali cambiamenti anche se provvisori.

Il Piano viene rivisto ed aggiornato con cadenza almeno semestrale per recepire eventuali cambiamenti nell'organizzazione del business, nei rischi, nelle operazioni, nei programmi, nei sistemi, nei controlli e per tenere conto delle evidenze di *audit* identificate.

Durante l'anno, laddove necessario, il Group Audit può eseguire attività di *audit* non incluse del Piano di *Audit* o attività di *advisory*.

Tutte le attività di *audit* sono svolte nel rispetto di una coerente metodologia. Lo scopo dell'attività di *audit* comprende, ma non è limitata, all'esame e valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia della gestione dell'organizzazione, della gestione dei rischi e dei processi di controllo interno in relazione alle finalità ed agli obiettivi definiti dall'organizzazione.

A seguito della conclusione di ciascuna attività di *audit*, viene preparata e trasmessa agli auditati e ai loro responsabili un'apposita relazione finale. Tale relazione, che indica il grado di rilevanza delle problematiche riscontrate, riporta tutte le problematiche riguardanti l'efficienza e

l'adeguatezza del sistema di controllo interno, così come gravi carenze in merito alla conformità con le politiche interne, le procedure e i processi adottati. Include, inoltre, le azioni correttive concordate, già adottate o da adottare, a fronte delle problematiche identificate nonché la scadenza per la loro implementazione.

Group Audit è responsabile del monitoraggio dell'implementazione delle azioni correttive concordate a fronte delle problematiche riscontrate.

Il responsabile del Group Audit, con cadenza almeno semestrale, sottopone al Consiglio di Amministrazione un *report* riepilogativo delle attività svolte e delle criticità di rilievo identificate durante il periodo di riferimento. Il Consiglio di Amministrazione definisce le azioni correttive da implementare in relazione ad ogni criticità riportata ed assicura che tali azioni vengano implementate. Nel caso di eventuali situazioni di particolare rilievo identificate, il responsabile del Group Audit informa immediatamente il Comitato Controllo e Rischi e il Consiglio di Amministrazione. Group Audit collabora con le altre funzioni di controllo e con i revisori esterni per garantire la massima copertura ed evitare duplicazioni di attività.

Group Audit elabora e mantiene un programma di *assurance* e miglioramento della qualità che copre tutti gli aspetti dell'attività di *audit*. Tale programma prevede una valutazione di conformità della attività di *audit* al Manuale metodologico del Group Audit, alla Definizione di *Internal Auditing* ed agli *Standard* nonché una valutazione in merito all'applicazione da parte degli *internal auditor* del Codice Etico. Il programma valuta anche l'efficienza e l'efficacia dell'attività di *audit* e ne identifica le opportunità di miglioramento.

## B.6. Funzione attuariale

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

Le principali responsabilità della funzione sono le seguenti:

- coordinare il calcolo delle riserve tecniche;

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

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

In questo contesto, in linea con le disposizioni della normativa Solvency II, il responsabile della funzione attuariale è tenuto a presentare al Consiglio di Amministrazione, con frequenza almeno annuale, una relazione che documenti, oltre al parere sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche, sulla politica di sottoscrizione e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione, tutti i compiti svolti dalla funzione e i relativi risultati, segnalando le eventuali criticità individuate e fornendo opportune raccomandazioni su come porvi rimedio.

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

## B.7. Esternalizzazione

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

La politica richiede la nomina, per ogni accordo di esternalizzazione, di uno specifico referente Outsourcing. Il referente Outsourcing è responsabile per l'intero processo di esternalizzazione, dalla valutazione del rischio di esternalizzazione alla gestione finale dell'accordo e al conseguente monitoraggio delle attività.

La Compagnia ha adottato inoltre una procedura operativa finalizzata a:

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

La Compagnia, incluse le sue sedi estere, ha esternalizzato le seguenti funzioni o attività essenziali o importanti: Gestione dei Sistemi Informativi ed Infrastrutture, Gestione Amministrativa, Contabilità e Bilancio, Prestazioni, Sinistri e Riservazione, Gestione del Portafoglio, Servizi generali, Customer Relationship Management e Investimenti.

L'esternalizzazione delle funzioni o attività essenziali o importanti avviene principalmente nei confronti di fornitori localizzati in Italia o, nel caso in cui l'esternalizzazione riguardi attività svolte tramite le branch, nei paesi in cui questi hanno sede.

## B.8. Altre informazioni

### Valutazione sull'adeguatezza del sistema di governance

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio nella valutazione circa l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Nel corso del 2017, il Comitato Controllo e Rischi e il Consiglio hanno effettuato questa valutazione nel mese di marzo e nel mese di luglio.

Da ultimo, questa valutazione è stata svolta nel corso del mese di marzo 2018. In questa occasione il Consiglio, sulla base dei pareri del Comitato Controllo e Rischi, del Group CEO in qualità di Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi nonché del parere dei responsabili delle funzioni di controllo, ha espresso il suo parere positivo circa la complessiva adeguatezza ed efficacia del sistema di controllo interno di gestione dei rischi, invitando il management della Società a implementare le azioni correttive individuate da ciascuna funzione di controllo, con particolare riguardo a quelle relative al rafforzamento delle aree di maggiore attenzione da queste identificate.

### Modifiche significative apportate al sistema di governance nei primi mesi del 2018

Al fine di fornire una rappresentazione completa e aggiornata del sistema di governance della Società, sebbene si tratti di informazioni relative a un periodo successivo alla conclusione dell'esercizio 2017, si ritiene opportuno segnalare per una compiuta e chiara descrizione del sistema di governance che, nel mese di febbraio 2018, è stato modificato il Regolamento del Consiglio e dei comitati per individuare le competenze del Consiglio e del Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale ed ambientale e del Comitato Controllo e Rischi in relazione alle tematiche concernenti la Dichiarazione Non Finanziaria, predisposta ai sensi del D.Lgs. 254/2016.





## C. Profilo di rischio

### C.1. Rischio di sottoscrizione

#### C.1.1. Rischio di sottoscrizione vita

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

Il portafoglio vita è prevalentemente costituito da prodotti tradizionali di risparmio. Il portafoglio include anche alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità, coperture di puro rischio, con il rischio di mortalità, e prodotti non tradizionali (*unit-linked*) derivanti dalle accettazioni da parte delle compagnie del Gruppo.

I rischi di sottoscrizione relativi ai prodotti assicurativi vita sono i rischi biometrici e operativi. I rischi biometrici dipendono dall'incertezza relativa alle ipotesi sui tassi di mortalità, di longevità, di malattia, di morbilità e di disabilità considerati nell'ambito della valutazione delle passività assicurative. I rischi operativi derivano dall'incertezza relativa all'ammontare delle spese e dall'esercizio di opzioni contrattuali da parte degli assicurati. Il riscatto della polizza costituisce la principale opzione contrattuale in mano agli assicurati, unitamente alla possibilità di ridurre, sospendere o riscattare parzialmente la copertura assicurativa.

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

- il rischio di mortalità è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. I rischi di mortalità includono anche i rischi di mortalità catastrofici, derivanti da variazioni dei tassi di mortalità collegati alle ipotesi utilizzate nel *pricing* o nella riservazione in caso di eventi estremi (rischio pandemico);
- 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 è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni dei tassi di disabilità, malattia, morbilità e delle ipotesi di riattivazione<sup>8</sup>;

- il rischio malattia è riferito specificatamente ai prodotti malattia ed è collegato ad una variazione dello stato di salute degli assicurati che può impattare negativamente sul valore delle passività assicurative. Tale rischio include anche la componente catastrofica;
- il rischio relativo alle spese deriva dall'incertezza legata ai costi delle prestazioni e dei benefici per gli assicurati;
- il rischio di riscatto deriva dall'esercizio inatteso delle opzioni di riscatto (totali o parziali), dalle limitazioni o dalla sospensione della copertura assicurativa, anche in conseguenza di eventi catastrofici.

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

I requisiti di capitale per i rischi di sottoscrizione vita sono calcolati come differenza tra le riserve tecniche prima e dopo l'applicazione degli stress.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si utilizza il Modello Interno Parziale del Gruppo Generali.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a €231,3 milioni prima della diversificazione, €51,2 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi.

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

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

Al fine di mitigare i rischi di sottoscrizione vita, una parte dei rischi viene trasferita a riassicuratori esterni. Il programma di riassicurazione viene aggiornato con cadenza annuale ed è soggetto alla valutazione della Funzione Attuariale Vita in merito alla sua adeguatezza, in linea con la Politica della Funzione Attuariale di Gruppo (*Group Actuarial Function Policy*) e le relative linee guida.

<sup>8</sup> Per ipotesi di riattivazione si intende l'ipotesi che la Compagnia adotta nel calcolo delle riserve tecniche, in merito al periodo di tempo in cui l'assicurato usufruirà dell'indennizzo da disabilità, malattia e morbilità.

## C.1.2. Rischio di sottoscrizione non vita

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

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

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

Nell'ambito degli eventi catastrofali, le principali esposizioni si riferiscono al terremoto in Italia e, in riferimento al business accettato, alla tempesta e alluvione in Europa. Analisi specifiche, in termini di analisi di scenario e *stress test*, vengono condotte anche per eventi meno materiali.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione non vita si utilizza il Modello Interno Parziale del Gruppo Generali.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a €786,8 milioni prima della diversificazione, €332,1 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi.

Rispetto all'esercizio precedente si osserva una riduzione del rischio di riservazione per effetto del trasferimento in riassicurazione del portafoglio in *run-off* precedentemente ritenuto dal *branch* di Londra.

Il contributo del rischio di sottoscrizione non vita al profilo di rischio dopo la diversificazione rimane limitato, in relazione alla natura di Assicurazioni Generali S.p.A., il cui bilancio è caratterizzato principalmente da partecipazioni.

La principale tecnica di mitigazione del rischio per il portafoglio non vita è la riassicurazione. La riassicurazione

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

Il *trend* crescente osservato negli ultimi anni nel portafoglio di protezione relativamente alle tempeste in Europa, ha suggerito di escludere parte di queste coperture dalle principali protezioni riassicurative e di collocarle nel più competitivo mercato dell'*Insurance-Linked Securities (ILS)*, mantenendo al contempo l'esposizione italiana dominante nel mercato della riassicurazione tradizionale con una conseguente ottimizzazione della tariffazione complessiva. Tale approccio è stato esteso durante il 2017 ad altri rischi catastrofali (terremoto in Italia e alluvione).

Le soluzioni di trasferimento del rischio alternative sono oggetto di analisi su base continuativa e la Compagnia ha adottato nel corso dell'esercizio diverse soluzioni. Esempio ne è il collocamento sul mercato dei capitali di una protezione addizionale rispetto alla tradizionale riassicurazione, e volta a proteggere il bilancio contro valori elevati della *Loss Ratio* del portafoglio *Motor Liability* di Gruppo. In particolare tale trasferimento costituisce un trasferimento parziale del rischio di tariffazione (*pricing risk*) alla special purpose vehicle denominata Horse.

Il processo descritto e la valutazione condotta su base annua consentono di confermare l'adeguatezza delle tecniche di mitigazione del rischio. Il Group Risk Management, nello specifico, valida i limiti operativi proposti dalla Funzione di Sottoscrizione (*Group Operations & Insurance*) ed ha la responsabilità di misurare, monitorare e predisporre l'informativa del relativo profilo di rischio.

Ulteriori limiti, relativi alla gestione dei rischi di sottoscrizione e al rischio di default della controparte riassicurativa a livello di Gruppo, sono stati inoltre definiti nella Politica sulla gestione delle concentrazioni dei rischi di Gruppo (*Group Risk Concentrations Management Policy*).

## C.2. Rischio di mercato<sup>9</sup>

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

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

Per la misurazione dei rischi finanziari si utilizza il Modello Interno Parziale del Gruppo Generali.

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a €16.425,3 milioni prima della diversificazione (€ 15.677,4 milioni al 31.12.2016), €16.377,7 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi. L'aumento del rischio finanziario rispetto all'esercizio precedente è principalmente ascrivibile al rischio azionario e deriva dall'aumento del valore delle partecipazioni in imprese del Gruppo.

Il rischio azionario costituisce il principale contributo al requisito di capitale della Compagnia. La Compagnia è inoltre esposta al rischio di movimento dei tassi, originato dagli investimenti in obbligazioni, e al rischio valuta derivante sia dalle esposizioni dirette riferite ai *branch* (in particolare, relativamente al *branch* nel Regno Unito) che dalle partecipazioni in compagnie controllate nei Paesi non appartenenti all'Euro-zona, principalmente nell'Europa centro-orientale.

La gestione degli attivi è basata sul *Prudent Person Principle*, con l'obiettivo di ottimizzare il loro rendimento, limitando al contempo l'impatto negativo sulla solvibilità derivante dalle fluttuazioni di mercato a breve termine. Il *Prudent Person Principle* rappresenta il fondamento del processo di gestione degli investimenti.

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine il processo

di *Strategic Asset Allocation* (SAA) tiene in considerazione l'impatto sulle passività (*liability-driven*) e rimane fortemente interdipendente con il processo di sottoscrizione dei rischi. Sono stati pertanto integrati in un unico processo aziendale i processi di *Strategic Asset Allocation* (SAA) e di *Asset Liability Management* (ALM).

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

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

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

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

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

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

La Compagnia inoltre utilizza strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e passività. I derivati consentono di migliorare la qualità,

<sup>9</sup> In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del Piano Strategico. Le operazioni in derivati sono soggette ad un regolare processo di monitoraggio e reportistica, ed in termini di *governance* è previsto un processo di autorizzazione preventiva per le transazioni con strumenti derivati.

La Compagnia ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti e riduzioni dei tassi di interesse (+/- 50 punti base), riduzioni nei tassi di interesse di lungo periodo (cd. *Ultimate forward rate*, -15 punti base) ed aumenti e riduzioni del valore dei titoli azionari nell'ordine del 25%. In tali ipotesi la posizione di solvibilità della Compagnia ha presentato variazioni rispettivamente di:

- +1,1 punti percentuali nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50 punti base;
- -1,4 punti percentuali nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50 punti base;
- -0,3 punti percentuali nel caso di una riduzione dell'*Ultimate forward rate* pari 15 punti base;
- +2,4 punti percentuali nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;
- -1,5 punti percentuali nel caso di una riduzione del valore dei titoli azionari del 25%.

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

### C.3. Rischio di credito

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

I rischi di credito includono:

- il rischio di allargamento dello spread (cd. *spread-widening risk*) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato dei titoli obbligazionari. L'ampliamento dello spread può avvenire sia perché la valutazione di mercato del merito creditizio di uno o più specifici debitori diminuisce (in genere accompagnato da un declassamento del *rating*), sia in conseguenza ad una riduzione sistemica nel prezzo degli attivi;
- il rischio di default definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'impossibilità della controparte di onorare i propri impegni finanziari. Tale rischio

include sia default sul portafoglio obbligazionario sia default delle controparti in depositi, contratti di mitigazione del rischio, come ad esempio la riassicurazione, e altri tipi di esposizioni soggette al rischio di credito.

Per la misurazione dei rischi di credito si utilizza il Modello Interno Parziale del Gruppo Generali.

Il requisito di capitale per il rischio di credito è pari a €1.089,2 milioni prima della diversificazione, €742,0 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi.

Si precisa che il requisito patrimoniale di solvibilità calcolato sulla base di *Solvency II* non include il rischio di credito derivante da esposizioni in titoli di Stato italiani, i.e. BTP né riflette il relativo impatto in termini di *Volatility Adjustment*. Dato il volume limitato dell'esposizione diretta in tali titoli e il contestuale impatto in termini di *Volatility Adjustment*, l'effetto sulla solvibilità sarebbe sostanzialmente bilanciato.

La gestione del rischio di credito segue lo stesso *Prudent Person Principle* descritto nella sezione C.2 relativa al rischio di mercato.

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

Come previsto dalla normativa interna, vengono incoraggiati gli investimenti in titoli con elevato merito creditizio (cd. *investment grade*) nonché con un'elevata diversificazione del rischio.

La valutazione del rischio di credito è basata sul *rating* assegnato alla controparte e agli strumenti finanziari. Al fine di limitare il ricorso alle valutazioni del *rating* fornite dalle agenzie, nell'ambito della Politica di gestione dei rischi è stato definito un sistema interno di attribuzione del *rating*. In questo contesto, sono state previste valutazioni aggiuntive sul *rating* da eseguirsi a livello di controparte e/o di strumento finanziario. Questo si applica anche nel caso di disponibilità di *rating* esterni. Il *rating* attribuito viene rivisto su base annua. Si eseguono inoltre ulteriori valutazioni quando vengono rese disponibili nuove informazioni, provenienti da fonti affidabili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente.

La principale strategia per la mitigazione del rischio di credito consiste, come per i rischi finanziari, nell'applicazione del processo SAA guidato dalla struttura delle

passività della Compagnia (*liability-driven*), che può limitare l'impatto della volatilità dello *spread*. La Compagnia gestisce attivamente il rischio di *default* della controparte utilizzando anche strategie di collateralizzazione al fine di mitigare le perdite che la Compagnia potrebbe subire a causa del *default* di una o più delle sue controparti.

Come per il rischio finanziario, il monitoraggio del rischio di credito segue le sopra menzionate *Group Investments Risk Guidelines* (GIRG) e la Delibera Quadro sugli investimenti ed è prevista un'informativa specifica sulla conformità ai limiti definiti e sull'esposizione in derivati.

Ulteriori limiti, relativi alla gestione delle concentrazioni di rischio sugli investimenti e sulle esposizioni verso controparti riassicurative sono stati definiti nella Politica sulla gestione delle concentrazioni dei rischi di Gruppo (*Group Risk Concentrations Management Policy*).

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

- -3,2 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* sui BTP pari a 100bps;
- -0,5 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* su titoli corporate pari a 50bps.

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

## C.4. Rischio di liquidità

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

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

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

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

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

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

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

I flussi di cassa attesi sono oggetto di attento monitoraggio, in particolare attraverso lo strumento di pianificazione e controllo denominato "Previsione annuale di liquidità", rappresentata da una proiezione dei flussi di cassa su un orizzonte temporale corrispondente alla chiusura dell'esercizio in corso, aggiornata su base settimanale e con un elevato livello di dettaglio dei flussi di cassa attesi.

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

Da ultimo, i limiti di investimento fissati consentono di controllare le concentrazioni di rischio, prendendo in considerazione un numero di dimensioni, tra cui *asset class*, controparte, *rating*, settore merceologico e area geografica, dato che concentrazioni significative di rischio di liquidità potrebbero derivare da grandi esposizioni verso singole controparti e/o gruppi.

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

La Compagnia, in qualità di Capogruppo, coordina e monitora la gestione centralizzata della liquidità attraverso la tesoreria di Gruppo. In particolare, il ricorso al *cash pooling* centralizzato consente una maggiore flessibilità

nel trasferimento della liquidità e riduce i potenziali rischi relativi al fabbisogno di liquidità nel breve termine, sia a livello di singola compagnia che di Gruppo.

La valutazione annuale evidenzia una situazione di liquidità solida per Assicurazioni Generali S.p.A., senza modifiche sostanziali rispetto all'esercizio precedente.

### C.4.1. Utili attesi inclusi nei premi futuri

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

L'ammontare di EPIFP derivante dal business vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base delle indicazioni regolamentari degli Atti delegati, ed è pari a €110,3 milioni a fine 2017.

L'ammontare di EPIFP derivante dal business non vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base delle indicazioni regolamentari degli Atti delegati, ed è pari a €3,4 milioni a fine 2017.

## C.5. Rischio operativo

I rischi operativi rappresentano i rischi di perdite derivanti da fallimenti o inadeguatezza dei processi interni, delle risorse umane e dei sistemi tecnologici oppure derivanti da eventi esterni. I rischi operativi a cui il Gruppo Generali è esposto sono identificati e declinati all'interno della mappa dei rischi definita nella Politica di gestione dei rischi e nella Politica di gestione dei rischi operativi. Questi rischi includono anche i rischi legali e di *compliance*, mentre sono esclusi i rischi strategici e reputazionali.

Sebbene la responsabilità ultima della gestione dei rischi sia attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, *risk owner*), il Group Risk Management definisce le metodologie e i processi volti alla identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi più importanti. In tal modo viene garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo.

Il rischio operativo è misurato utilizzando la formula standard ed è altresì valutato seguendo un approccio quantitativo/qualitativo definito nell'ambito di un *framework* strutturato che consente di identificare i principali scenari di rischio operativo. Attraverso questo processo sono stabilite le priorità delle azioni da intraprendere e l'allocazione delle risorse alle aree critiche.

Dal 2015, il Gruppo Generali condivide i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in modo anonimo attraverso "*Operational Risk data eXchange Association* (ORX)", un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine di rafforzare i controlli interni 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 esposta la Compagnia.

La raccolta dei dati di perdita è integrata dalle valutazioni prospettiche (*forward-looking*), che svolgono un ruolo essenziale al fine di valutare l'evoluzione dell'esposizione del rischio operativo in un determinato orizzonte temporale, prevedendo potenziali rischi e supportando le opportune decisioni per un'efficace e tempestiva risposta.

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, gli scenari più rilevanti per la Compagnia sono legati all'informatica (rischio *cyber*) e al rischio di non conformità rispetto all'evoluzione della normativa di settore. Tali rischi sono attualmente gestiti attraverso progetti specifici di Gruppo.

Il requisito di capitale per il rischio operativo è pari a €119,5 milioni.

Per rafforzare ulteriormente i sistemi di controllo interni, in aggiunta all'usuale responsabilità dei *risk owner* nella gestione dei rischi, la Compagnia ha istituito unità specializzate all'interno della prima linea di difesa con lo scopo di affrontare i rischi specifici (ad esempio, il rischio informatico, il rischio di frode, il rischio d'informatica finanziaria) e che agiscono come *partner* chiave per il Group Risk Management.

Uno dei principali risultati di tale collaborazione è costituito da una serie di misure di mitigazione del rischio attivate come risultato dei test di controllo, delle valutazioni e della raccolta degli eventi legati ai rischi operativi.

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

## C.6. Altri rischi sostanziali

Tra i rischi che non sono inclusi nella determinazione del SCR sono presi in considerazione anche i rischi reputazionali, i rischi emergenti e il rischio di contagio.

I rischi reputazionali sono riferiti alle potenziali perdite derivanti dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa della Compagnia tra i suoi clienti e altri *stakeholders*.

I rischi emergenti derivano da nuovi rischi o *trends*, sono difficili da identificare, quantificare, e sono di dimensioni tipicamente sistemiche. Tali rischi considerano cambiamenti dell'ambiente interno o esterno, le tendenze sociali, gli sviluppi regolamentari, i progressi tecnologici, etc. Per l'identificazione e la valutazione dei rischi emergenti, il Group Risk Management collabora con una rete dedicata, composta dagli specialisti delle funzioni aziendali (Insurance, Investimento, Attuariale, Sustainability and Social Responsibility, etc.). Al fine di rafforzare il livello di consapevolezza sui principali *trend* emergenti, la Compagnia partecipa all'*Emerging Risk Initiative*. In questo gruppo di lavoro vengono discussi i rischi emergenti di comune interesse per il settore assicurativo e vengono condotti studi specifici su singoli rischi emergenti.

Infine, il rischio di contagio, o rischio legato all'appartenenza al Gruppo, può emergere da situazioni di criticità che si manifestano in una compagnia e che possono estendersi ad altre compagnie del Gruppo.

## C.7. Altre informazioni

### C.7.1. Analisi di sensitività

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

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

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

#### Analisi di sensitività ai principali fattori di rischio

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

- aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50bps;
- riduzione dei tassi d'interesse di lungo periodo pari a 15bps;
- aumento dello *spread* sui BTP pari a 100bps;
- aumento dello *spread* su titoli corporate pari a 50bps;
- aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

### Analisi di sensitività ai principali fattori di rischio

(migliaia di euro)	Base 31.12.2017	Tassi d'interesse +50bps	Tassi d'interesse -50bps	UFR -15bps	Spread BTP +100bps	Spread Corporate +50bps	Equity +25%	Equity -25%
Fondi propri	45.454.215	46.368.770	44.395.012	45.276.125	43.475.880	45.089.119	48.141.200	42.772.011
SCR	17.688.505	17.966.203	17.368.426	17.641.841	17.131.905	17.581.532	18.561.536	16.741.306
<b>Solvency Ratio</b>	<b>257,0%</b>	<b>258,1%</b>	<b>255,6%</b>	<b>256,6%</b>	<b>253,8%</b>	<b>256,5%</b>	<b>259,4%</b>	<b>255,5%</b>
Var. Fondi propri		914.555	-1.059.203	-178.090	-1.978.335	-365.096	2.686.985	-2.682.204
Var. SCR		277.698	-320.079	-46.664	-556.600	-106.973	873.030	-947.199
<b>Var. Solvency Ratio</b>		<b>+1,1p.p.</b>	<b>-1,4p.p.</b>	<b>-0,3p.p.</b>	<b>-3,2p.p.</b>	<b>-0,5p.p.</b>	<b>+2,4p.p.</b>	<b>-1,5p.p.</b>

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



## D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità

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

### Metodi di valutazione delle attività e delle passività non tecniche, diverse dalla fiscalità differita

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

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

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

### Approccio di misurazione del valore equo (*fair value*)

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

### Gerarchia del *fair value*

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

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

#### Input di livello 1

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

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

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

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

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

- un significativo declino nei volumi di compravendita;

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

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

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

### Input di livello 2

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

Essi comprendono:

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

### Input di livello 3

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

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

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

## Misurazione del valore equo (*fair value*)

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

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

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

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

- ha considerato le caratteristiche di singole attività o passività e il prezzo determinato dagli operatori di mercato sulla base di tali caratteristiche alla data di valutazione (per esempio, la condizione o l'ubicazione dell'attività; e le eventuali limitazioni alla vendita o all'uso dell'attività);
- ha supposto che l'attività o passività venga scambiata in una regolare operazione tra operatori di mercato per la vendita dell'attività o il trasferimento della passività alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato;
- ha considerato l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività nel mercato principale dell'attività o passività o in assenza di un mercato

principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività;

- con riferimento alle attività non finanziarie, ha preso in considerazione il massimo e miglior utilizzo;
- ha utilizzato il presupposto che una passività finanziaria o non finanziaria oppure uno strumento rappresentativo di capitale di un'entità (per esempio, le interessenze emesse come corrispettivo nell'ambito di un'aggregazione aziendale) vengano trasferiti a un operatore di mercato alla data di valutazione, senza regolamento, annullamento o cancellazione dello strumento a tale data.

## Tecniche di valutazione alternative

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

Le tre tecniche di valutazione utilizzate sono:

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

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

Di seguito si espone un prospetto riassuntivo dell'eccesso di attività sulle passività:

### Bilancio di solvibilità - Riepilogo

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2016	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2017 e al 31.12.2016
Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	46.859.518	73.208.312	68.296.851	4.911.461
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	12.668.140	13.311.077	14.665.224	-1.354.147
Passività diversi dalle riserve tecniche	19.365.895	20.511.103	19.943.388	567.715
<b>Eccedenza delle attività sulle passività</b>	<b>14.825.483</b>	<b>39.386.132</b>	<b>33.688.239</b>	<b>5.697.893</b>

## D.1. Informazioni specifiche sulla valutazione delle attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione

### D.1.1. Specificità nelle valutazioni ai fini di solvibilità

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

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

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

#### Avviamento e attività immateriali

In accordo con quanto previsto dall'articolo 12 del Regolamento Delegato, in linea di principio l'avviamento e le attività immateriali devono essere valutate a zero nel contesto di Solvency II.

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

#### Partecipazioni

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

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

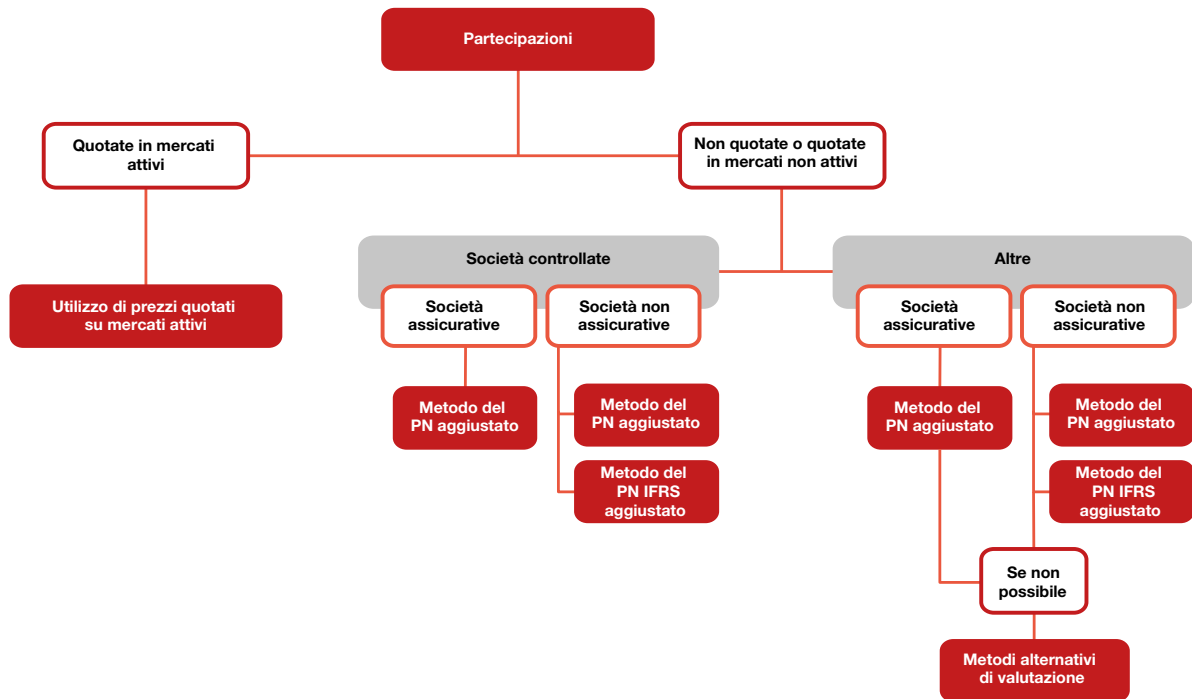
#### Valutazione

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

Tale approccio è coerente con l'articolo 13 del Regolamento Delegato, che indica una specifica gerarchia di metodi di valutazione da utilizzare ai fini del nuovo regime di solvibilità.

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

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



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

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

Nel caso la partecipata non sia una società assicurativa o riassicurativa può essere utilizzato il metodo del patrimonio netto definito nei principi contabili internazionali, al netto del valore dell'avviamento (cd. metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato). L'utilizzo del metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato anziché del metodo del patrimonio netto aggiustato potrebbe non condurre a una corretta valutazione poiché, in molti casi, non tutte

le voci di bilancio sono valutate al valore equo, tuttavia, tale metodo viene introdotto per facilitare e armonizzare la valutazione qualora sia difficile valutare lo stato patrimoniale della partecipata sulla base dei principi di Solvency II. Pertanto tale metodologia può essere applicata solo qualora sia la medesima utilizzata nel bilancio. La deduzione dell'avviamento avviene al fine di rendere coerente tale metodo con quello del patrimonio netto aggiustato. Per le società collegate, qualora non sia possibile applicare tale metodo è possibile utilizzare un metodo di valutazione alternativo coerente con l'approccio definito nell'art. 75 della Direttiva. Si segnala che il valore delle partecipazioni per le quali è stato utilizzato un metodo di valutazione alternativo è assolutamente immateriale.

## Fiscalità differita

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

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

## Valutazione

In coerenza con la normativa Solvency II e a tali fini, le attività e le passività fiscali differite sono state determinate sulla base delle indicazioni contenute nel principio contabile internazionale IAS 12. In particolare, le imposte differite, diverse dalle attività fiscali differite riconducibili al riporto a nuovo di perdite fiscali e di crediti d'imposta, sono state valutate sulla base della differenza tra i valori ascritti alle attività e passività rilevate e valutate in accordo a quanto disposto dall'art. 75 della Direttiva Solvency II, e nel caso delle riserve tecniche conformemente agli articoli da 76 a 85 di tale Direttiva, e i valori determinati per tali attività e passività ai fini fiscali.

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

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

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

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

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

Il riconoscimento della attività fiscali differite è soggetto invece ad alcune condizioni. In particolare deve essere valutata la probabilità di generare reddito imponibile a

fronte del quale possa essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

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

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

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

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

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

## Compensazione di attività e passività fiscali differite

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

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

## D.1.2. Dettaglio delle differenze tra valutazioni ai fini del bilancio d'esercizio e ai fini del bilancio di solvibilità per le principali classi di attivi

Tenuto conto dei principi generali di valutazione relativi al bilancio di solvibilità spiegati nelle precedenti sezioni, si presenta una tabella riepilogativa con il confronto tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità al 31.12.2017,

nonché una colonna con i comparativi del bilancio di solvibilità al 31.12.2016 e la descrizione dei differenti criteri di rilevazione e valutazione per classe di attività sostanziale.

### Bilancio di solvibilità - attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2016	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2017 e al 31.12.2016
<b>Attivi immateriali</b>	<b>30.127</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Imposte differite attive</b>	<b>187.095</b>	<b>450.443</b>	<b>555.585</b>	<b>-105.142</b>
<b>Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio</b>	<b>12.059</b>	<b>8.815</b>	<b>18.669</b>	<b>-9.854</b>
<b>Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati ad un indice e collegati a quote)</b>	<b>32.341.641</b>	<b>57.913.805</b>	<b>53.095.527</b>	<b>4.818.278</b>
Immobili (diversi da quelli ad uso proprio)	98.897	106.813	102.587	4.226
Quote detenute in imprese partecipate	29.731.819	55.056.845	49.581.920	5.474.925
Strumenti di capitale	33.670	124.576	112.216	12.360
Obbligazioni	2.025.723	2.170.389	2.314.898	-144.509
Organismi di investimento collettivi	40.314	42.700	506.609	-463.909
Derivati	11.227	12.493	10.471	2.022
Depositi diversi da equivalente al contante	399.991	399.991	466.826	-66.835
<b>Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote</b>	<b>3.268.077</b>	<b>3.268.077</b>	<b>3.456.300</b>	<b>-188.223</b>
<b>Mutui ipotecari e prestiti</b>	<b>1.707.073</b>	<b>1.985.314</b>	<b>794.517</b>	<b>1.190.797</b>
<b>Depositi presso imprese cedenti</b>	<b>6.927.863</b>	<b>7.158.957</b>	<b>8.229.345</b>	<b>-1.070.388</b>
<b>Crediti assicurativi e verso intermediari e crediti riassicurativi</b>	<b>711.333</b>	<b>711.333</b>	<b>612.799</b>	<b>98.534</b>
<b>Crediti (commerciali, non assicurativi)</b>	<b>675.282</b>	<b>675.282</b>	<b>578.768</b>	<b>96.514</b>
<b>Azioni proprie (detenute direttamente)</b>	<b>0</b>	<b>1.630</b>	<b>1.514</b>	<b>116</b>
<b>Contante ed equivalenti al contante</b>	<b>744.169</b>	<b>744.169</b>	<b>655.065</b>	<b>89.104</b>
<b>Tutte le altre attività, non indicate altrove</b>	<b>254.799</b>	<b>290.486</b>	<b>298.762</b>	<b>-8.276</b>
<b>Totale attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione</b>	<b>46.859.518</b>	<b>73.208.312</b>	<b>68.296.851</b>	<b>4.911.461</b>

Relativamente alle poste per le quali emergono le principali differenze tra bilancio di solvibilità e bilancio d'esercizio, si espongono di seguito i diversi criteri di valutazione. Sono inoltre descritte le motivazioni delle variazioni più consistenti che emergono sulla base del confronto tra il bilancio di solvibilità relativo all'esercizio 2017 e il bilancio di solvibilità del precedente esercizio.

### Attivi immateriali

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

## Imposte differite attive

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

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

### Attività fiscali differite nette

Valori in migliaia di euro	Orizzonti temporali previsti per l'annullamento				
	Totali	Entro 1 anno	Da 2 a 5 anni	Oltre i 5 anni	Non determinabile
Riserve tecniche e importi recuperabili dalla riassicurazione	192.303	88.384	50.183	53.737	-
Passività finanziarie diverse dai debiti verso istituti creditizi	92.960	592	91.706	662	-
Passività subordinate	117.442	4.341	54.402	58.700	-
Crediti e debiti assicurativi e verso intermediari, crediti e debiti riassicurativi e crediti e debiti (commerciali, non assicurativi)	129.082	14.343	68.846	41.595	4.298
Depositi presso imprese cedenti	-63.643	-35.335	-13.091	-15.217	-
Portafoglio investimenti: quote detenute in imprese partecipate, strumenti di capitale, obbligazioni, organismi di investimento collettivi, derivati, depositi diversi da equivalente in contante, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote di mutui ipotecari e prestiti	-83.122	-31.545	-28.815	-13.626	-9.136
Altre poste	65.421	17.391	27.857	16.192	3.981
<b>Totale</b>	<b>450.443</b>	<b>58.170</b>	<b>251.087</b>	<b>142.042</b>	<b>-856</b>

### Quote detenute in imprese partecipate

Nel bilancio d'esercizio le partecipazioni sono iscritte sulla base dell'appartenenza al comparto durevole o non durevole. In linea di principio, le partecipazioni sono iscritte nel comparto durevole, in quanto destinate a essere mantenute stabilmente nel patrimonio aziendale, e sono pertanto valutate al costo medio ponderato rettificato delle svalutazioni derivanti da perdite durevoli di valore. Le partecipazioni iscritte nel comparto non durevole sono pari a 187 milioni e sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il presumibile valore di realizzo. Il costo originario dei titoli ad utilizzo durevole e non durevole viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritti secondo le regole specifiche delineate nella relativa sezione del paragrafo D.1.1.. Le motivazioni della crescita rispetto al precedente esercizio sono descritte al paragrafo E.1.3..

### Portafoglio titoli (strumenti di capitale, obbligazioni, organismi di investimento collettivi)

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

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

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



Rispetto al bilancio di solvibilità del precedente esercizio si rileva una diminuzione nel comparto obbligazionario (-144.510 migliaia) afferente sostanzialmente a minori titoli di stato e obbligazioni strutturate (-501.409 migliaia); tale decrescita è parzialmente compensata da maggiori investimenti in obbligazioni societarie (+360.211 migliaia). La rilevante diminuzione negli organismi di investimento collettivi è invece sostanzialmente legata allo smobilizzo delle quote detenute in fondi monetari.

## Derivati

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

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

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

## Mutui ipotecari e prestiti e Depositi presso imprese cedenti

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

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

In particolare per i depositi presso imprese cedenti si rileva un incremento netto di 231.095 migliaia legato alle plusvalenze latenti degli attivi che rientrano nel calcolo della remunerazione del deposito stesso.

L'incremento dei mutui ipotecari e prestiti è dovuto alle seguenti nuove posizioni relative a finanziamenti attivi verso società del gruppo:

- per un valore nominale pari a 1.187.500 migliaia nei confronti di Generali Italia;
- per un valore nominale pari a 57.500 migliaia nei confronti di Generali Schweiz Holding;
- per un valore nominale pari a 30.000 migliaia nei confronti di Europ Assistance Holding;
- per un valore nominale pari a 15.000 migliaia nei confronti di Generali PanEurope;
- per un valore nominale pari a 7.000 migliaia nei confronti di Generali Vitality.

A parziale compensazione si rileva la chiusura della posizione verso Generali Finance per un nominale pari a 381.100 migliaia.

Relativamente ai depositi presso imprese cedenti il decremento è invece riconducibile all'effetto della fisiologica contrazione del portafoglio in *run-off* accettato dalla controllata Alleanza Assicurazioni, nonché dalla risoluzione del trattato con Generali IARD con conseguente cancellazione del relativo deposito.

## Crediti assicurativi e verso intermediari e crediti riassicurativi e crediti (commerciali, non assicurativi)

Non vi sono differenze in merito alla rilevazione e all'iscrizione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, in quanto nel primo avviene al presumibile valore di realizzo che, data la natura dei crediti in questione, corrisponde al loro *fair value*.

L'incremento dei crediti assicurativi e verso intermediari e crediti riassicurativi è principalmente riconducibile ai crediti legati all'attività nel comparto Global Corporate & Commercial svolta dalla sede di Londra, mentre i crediti (commerciali, non assicurativi) incrementano a fronte di maggiori crediti d'imposta.

## Depositi diversi da equivalenti a contante

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale (che, tenuto conto delle caratteristiche di tali depositi, corrisponde al presumibile valore di realizzo). Nel bilancio di solvibilità l'importo iscritto è il medesimo, tenuto conto delle variazioni non significative del *fair value* a fronte di scadenze generalmente ravvicinate nel tempo. Il decremento registrato nel corso dell'esercizio è afferente ai minori depositi verso società del gruppo per l'attività di tesoreria accentrata.

## Tutte le altre attività, non indicate altrove

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

## D.2. Riserve tecniche

Le riserve tecniche di Assicurazioni Generali (al lordo della riassicurazione) in ambito Solvency II al 31 dicembre 2017 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (BEL, ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*).

La BEL corrisponde alla media dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti presenti nel portafoglio alla data di valutazione; pertanto include sia una valutazione probabilistica del loro verificarsi, sia un'appropriate valutazione del valore temporale del denaro ottenuta, per ciascuna valuta rilevante, sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio al 31 dicembre 2017, così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. Tali curve valutative sono desunte, per i principali mercati, dai tassi interbancari swap e includono un aggiustamento per considerare il residuale rischio default di questi strumenti, il cosiddetto *credit risk adjustment* (al 31 dicembre 2017, -10bps per le principali valute). Inoltre la curva di valutazione utilizzata per il calcolo della BEL può essere ulteriormente aggiustata mediante il cosiddetto *volatility adjustment*, per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura

delle passività assicurative. Il *volatility adjustment* specifico per ogni valuta è fornito da EIOPA ed è utilizzato per la valutazione della maggior parte dei portafogli di Assicurazioni Generali. Al 31 dicembre 2017, il *volatility adjustment* per l'Euro è pari a +4bps e per la Sterlina è pari a +18bps.

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

In maggior dettaglio, nel calcolo delle riserve tecniche vita, i flussi di cassa futuri attesi sono stati valutati o in 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. Nelle piattaforme attuariali sono state implementate specifiche ipotesi sulle future decisioni del management (le cosiddette *management actions*, relative per esempio alla gestione dell'*asset allocation*, della realizzazione delle plus/minusvalenze latenti e dei fondi utili) e sul comportamento razionale degli assicurati (il cosiddetto *dynamic policyholder's behaviour*, utilizzato per considerare la variazione della propensione degli assicurati all'esercizio delle opzioni contrattuali a condizioni predefinite nei diversi scenari economici).

Nel calcolo delle riserve tecniche non vita, si effettua una distinzione per i sinistri a riserva, denunciati o meno, che si sono verificati prima della data di valutazione i cui costi e spese correlate non sono stati completamente pagati entro tale data (riserva sinistri o *claims provisions*) e per i sinistri futuri relativi a contratti che sono in vigore alla data di valutazione o per i quali esiste un obbligo legale di fornire copertura (riserva premi o *premium provisions*). Il calcolo della BEL per la riserva sinistri si basa sui metodi attuariali diffusi nella pratica internazionale, tra cui i più comuni sono i metodi *Link Ratio*, i metodi *Bornhuetter-Ferguson* e i metodi *Average Cost per Claim*. Il calcolo

della BEL per la riserva premi è effettuato considerando i *cash in-flows* derivanti dai premi futuri e i *cash out-flows* derivanti dai sinistri e costi di gestione diretti e indiretti futuri ed applicando opportuni *loss ratio* ed *expense ratio* (in visione *best estimate*) alle riserve IFRS.

Per una parte residuale del portafoglio, le BEL sono state assunte pari alle riserve IFRS. In considerazione della natura del portafoglio in oggetto (nel vita, contratti prevalentemente monoannuali rinnovabili a condizioni non garantite; nel non vita, portafogli dei *branches* minori di ridotta materialità), la semplificazione adottata è proporzionale alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi sottostanti.

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

In linea con la normativa, il *risk margin* è calcolato al netto della riassicurazione. In maggior dettaglio, il requisito di capitale necessario per coprire i rischi *non-hedgeable* è determinato attraverso il Modello Interno (Parziale). Come richiesto dalla normativa, i *risk capital* sono calcolati senza l'utilizzo del *volatility adjustment* e considerando i benefici di diversificazione tra i diversi rischi che hanno incidenza nel business. La proiezione dei *risk capital* e

la loro allocazione alle linee di business è fatta mediante *drivers* specifici per ciascun rischio. Il tasso annuale utilizzato per determinare il costo del capitale è pari a 6%. Il costo del capitale per ciascun anno di proiezione è attualizzato alla data di valutazione attraverso la struttura per scadenza dei tassi di interesse al 31 dicembre 2017 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment*.

I **reinsurance recoverables**, ovvero l'ammontare che ci si aspetta di recuperare dai contratti di riassicurazione, sono valutati attraverso un metodo semplificato basato sulle riserve IFRS cedute. L'approccio adottato è considerato proporzionale alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi sottostanti. Inoltre, come richiesto dalla normativa, tutti i *reinsurance recoverables* sono ridotti dal *counterparty default adjustment* per riflettere il rischio di fallimento del riassicuratore.

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

## Riserve tecniche vita

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

La seguente tabella riporta le riserve tecniche vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 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

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016
<i>Best estimate of liabilities - lordo riassicurazione</i>	12.133.429	12.970.730
<i>Risk margin</i>	165.268	189.091
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>12.298.697</b>	<b>13.159.821</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	418.610	394.173
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>11.880.087</b>	<b>12.765.649</b>

Il calo delle riserve tecniche vita dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2017 è dovuto al naturale *run-off* di alcuni portafogli, chiusi a nuovi ingressi, accettati da compagnie del Gruppo.

### 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 2017 suddivise per le principali linee di business.

#### Riserve tecniche SII vita al 31/12/2017

Valori in migliaia di euro	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	8.307.831	152.510	8.460.341
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	3.388.702	8.479	3.397.181
Assicurazione malattia (SLT)	436.896	4.278	441.175
<b>Totale</b>	<b>12.133.429</b>	<b>165.268</b>	<b>12.298.697</b>

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

- il 69% del portafoglio è costituito da assicurazione vita di tipo tradizionale, di cui il 63% è business con partecipazione agli utili generato principalmente da contratti di riassicurazione accettata infragruppo (da Italia, Olanda, Germania e Portogallo), mentre il rimanente 37% è composto dal business senza partecipazione agli utili sottoscritto nel branch di Londra o proveniente dai portafogli accettati in riassicurazione da compagnie infragruppo (in particolare, Olanda e Francia) ed extra gruppo;
- circa il 28% del business è di tipo *unit-linked* e deriva

principalmente dal business accettato infragruppo da Irlanda, Olanda e Svizzera;

- il business rimanente (4%) è composto da prodotti di tipo malattia (SLT), che si riferiscono principalmente al business accettato infragruppo da Germania, Francia e Guernsey.

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

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II vita al 31 dicembre 2017.

#### Riserve bilancio civilistico e SII vita al 31/12/2017

Valori in migliaia di euro	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	7.928.861	8.460.341
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	3.261.789	3.397.181
Assicurazione malattia (SLT)	466.466	441.175
<b>Totale</b>	<b>11.657.116</b>	<b>12.298.697</b>

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

In maggiore dettaglio, la valutazione delle riserve di bilancio civilistico utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili finanziari degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate*, le future partecipazioni agli utili (finanziarie e tecniche) ed il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali, e utilizza come tasso di sconto la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre

in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il risk margin ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi non-hedgeable; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.

### Riserve tecniche Solvency II vita: fonti di incertezza

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

Stante la particolare natura del portafoglio di Assicurazioni Generali, le principali ipotesi operative che influenzano il business sono la longevità, la mortalità, la morbidità, i riscatti e le spese. Tra i fattori operativi elencati, la longevità è il più rilevante. Questo fattore impatta principalmente sulle rendite presenti nel portafoglio del branch di Londra, ed in particolare un miglioramento del 10%

dell'aspettativa di vita sul business soggetto al rischio longevità porta ad un incremento delle BEL complessive di Assicurazioni Generali di circa lo 0,7%. Per tutti gli altri fattori operativi, variazioni del 10% rispetto alle ipotesi best estimate comportano variazioni di BEL complessive tra lo 0,1% e lo 0,2%.

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

### Riserve tecniche non vita

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

La seguente tabella riporta le riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 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

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016
<i>Best estimate of liabilities - lordo riassicurazione</i>	1.623.973	1.857.089
<i>Risk margin</i>	46.829	153.216
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>1.670.802</b>	<b>2.010.304</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	517.685	376.725
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>1.153.117</b>	<b>1.633.579</b>

#### Riserve tecniche SII non vita - riserve premi

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016
<i>Best estimate of liabilities - lordo riassicurazione</i>	328.265	299.693
<i>Risk margin</i>	39.887	31.203
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>368.153</b>	<b>330.896</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	90.280	64.900
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>277.873</b>	<b>265.996</b>

La riduzione nelle riserve tecniche non vita dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2017 è principalmente dovuta a:

- annullamento del trasferimento del portafoglio corporate francese verso il *branch* di Londra,

- cessione in riassicurazione extra Gruppo tramite un *quota share* al 100% del portafoglio APH (*Asbestos, Pollution & Health Hazard*) del *branch* di Londra.

### 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 2017 suddivise per le principali linee di business.

#### Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri al 31/12/2017

Valori in migliaia di euro	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
<b>Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata</b>	<b>1.313.844</b>	<b>31.868</b>	<b>1.345.712</b>
Assicurazione spese mediche	41.010	491	41.500
Assicurazione protezione del reddito	99.696	1.290	100.986
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	0	0	0
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	67.321	1.543	68.865
Altre assicurazioni auto	16.879	27	16.905
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	99.957	2.199	102.157
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	573.956	11.508	585.464
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	353.145	13.750	366.895
Assicurazione di credito e cauzione	40.510	647	41.157
Assicurazione tutela giudiziaria	0	0	0
Assistenza	0	0	0
Perdite pecuniarie di vario genere	21.370	413	21.783
<b>Riassicurazione non proporzionale accettata</b>	<b>310.129</b>	<b>14.961</b>	<b>325.090</b>
Malattia	10.779	271	11.049
Responsabilità civile	133.018	10.431	143.449
Marittima, aeronautica e trasporti	20.582	517	21.099
Immobili	145.751	3.742	149.493
<b>Totale</b>	<b>1.623.973</b>	<b>46.829</b>	<b>1.670.802</b>

### Riserve tecniche SII non vita - riserve premi al 31/12/2017

Valori in migliaia di euro	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
<b>Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata</b>	<b>314.613</b>	<b>39.763</b>	<b>354.376</b>
Assicurazione spese mediche	47.059	1.274	48.333
Assicurazione protezione del reddito	30.397	354	30.751
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	0	0	0
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	2.364	190	2.554
Altre assicurazioni auto	14.011	321	14.332
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	12.778	393	13.171
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	122.155	30.493	152.648
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	47.339	6.061	53.400
Assicurazione di credito e cauzione	10.117	434	10.551
Assicurazione tutela giudiziaria	1	0	1
Assistenza	96	3	100
Perdite pecuniarie di vario genere	28.296	240	28.536
<b>Riassicurazione non proporzionale accettata</b>	<b>13.653</b>	<b>124</b>	<b>13.777</b>
Malattia	0	0	0
Responsabilità civile	1.971	15	1.986
Marittima, aeronautica e trasporti	1.827	13	1.839
Immobili	9.855	97	9.952
<b>Totale</b>	<b>328.265</b>	<b>39.887</b>	<b>368.153</b>

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

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

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II non vita al 31 dicembre 2017.

### Riserve bilancio civilistico e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2017

Valori in migliaia di euro	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)	2.014.327	1.806.335
Assicurazioni malattia (SNLT)	275.191	232.620
<b>Totale</b>	<b>2.289.519</b>	<b>2.038.954</b>

La differenza tra le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II è dovuta alle differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. La valutazio-

ne delle riserve di bilancio civilistico è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. La valutazione delle riserve tecniche Sol-

vency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate* e scontati con tasso di sconto della corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.

### Riserve tecniche Solvency II non vita: fonti di incertezza

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

Più in dettaglio, la valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali è caratterizzata dalla volatilità del tipo di business e dalla varietà della composizione del portafoglio. Inoltre, è condizionata da variazioni di stra-

tegie riassicurative e dalla politica di sottoscrizione, come è avvenuto negli ultimi anni con la graduale centralizzazione delle accettazioni infra-Gruppo (completata nel 2013) e le diverse fasi subite dal portafoglio costituito dal business *corporate* prodotto dalle compagnie del Gruppo e ceduto al *branch* di Londra tramite riassicurazione contrattuale. Tali aspetti sono stati adeguatamente tenuti in considerazione per effettuare un'appropriata valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali.

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

### Utilizzo delle long-term guarantee measures

Il *volatility adjustment* (articolo 77d della Direttiva Solvency II) è utilizzato per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II di circa il 76% del portafoglio vita totale e di circa il 90,3% del portafoglio non vita totale. Un azzeramento del *volatility adjustment* per tutte le valute comporta un incremento di 25.870 migliaia di Euro delle riserve tecniche vita nette complessive ed un incremento di 3.977 migliaia di Euro delle riserve tecniche non vita nette complessive.

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

### Impatti derivanti dall'azzeramento del volatility adjustment al 31/12/2017

Valori in migliaia di euro	Ammontare complessivo del volatility adjustment	Impatto dell'azzeramento del volatility adjustment
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	14.337.651	33.164
Fondi propri di base	45.454.215	-21.627
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità	45.454.215	-21.627
Requisito patrimoniale di solvibilità	17.688.505	54.130
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo	40.560.370	-27.140
Requisito patrimoniale minimo	4.422.126	13.532

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

Il *matching adjustment* (articolo 77b della Direttiva Solvency II) non è stato applicato nel calcolo delle riserve tec-

niche vita e non vita Solvency II di Assicurazioni Generali.

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



## D.3. Informazioni specifiche sulla valutazione delle passività diverse dalle riserve tecniche

### D.3.1. Specificità nelle valutazioni ai fini di solvibilità

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

In particolare ciò vale per le seguenti voci:

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

#### Passività potenziali

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

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

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

#### Valutazione

Come per la definizione, anche per la valutazione delle passività potenziali è necessario fare riferimento ai dettami dello IAS 37 tuttavia, mentre ai fini bilancistici un’impresa non deve rilevare a livello contabile alcuna passività potenziale, fornendo esclusivamente adeguata

informativa, nel *framework* di riferimento di Solvency II questa deve essere rilevata qualora risulti rilevante e la probabilità di impiegare risorse atte a produrre benefici economici non sia remota.

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

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

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

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

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

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

Infine devono essere considerate le incertezze collegate al fatto che i flussi di cassa che si realizzeranno potrebbero differire da quelli attesi e pertanto deve essere effettuato un aggiustamento per tener conto di tale ri-

schio (*risk premium*). Tale premio per il rischio tiene conto dell'ammontare che l'impresa potrebbe essere tenuta a pagare in eccesso rispetto al valore attuale atteso dei flussi di cassa.

Nella tabella sottostante vengono riportate le principali differenze sulla base dello IAS 37 rispetto al contesto Solvency II.

Probabilità del sorgere dell'obbligazione	Probabilità dell'uscita di flussi di cassa	IAS 37	Solvency II
Obbligazione possibile	Non probabile (probabilità minore del 50%)	Non contabilizzata. Presente informativa quale passività potenziale se la probabilità di uscita dei flussi di cassa non è remota	Contabilizzata se la probabilità di uscita di flussi di cassa risulta non remota.
			Non contabilizzata se non rilevante, tuttavia ne viene data informativa ai fini del III Pilastro.
Obbligazione attuale	Non probabile (probabilità minore del 50%)	Non contabilizzata. Presente informativa quale passività potenziale se la probabilità di uscita dei flussi di cassa non è remota	Contabilizzata se la probabilità di uscita di flussi di cassa risulta non remota. Ne viene data informativa ai fini del III Pilastro.
			Se non rilevante non viene contabilizzata né viene data informativa.
Obbligazione attuale	Probabile	Contabilizzata se la stima risulta attendibile, altrimenti presente informativa quale passività potenziale.	Contabilizzata se risulta possibile effettuare una stima attendibile.
			Non contabilizzata se non è possibile effettuare una stima attendibile. Ne viene data informativa nella Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria.

## Passività finanziarie

### Valutazione

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

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

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

- approccio *mark to market (default approach)*: è basato sull'utilizzo di prezzi immediatamente disponibili per transazioni ordinarie forniti da fonti indipendenti (prezzi quotati in mercati attivi);
- approccio *mark to model*: si tratta delle tecniche di

valutazione basate su modelli che utilizzano parametri di riferimento, estrapolazioni o calcoli che hanno quale fonte, per quanto più possibile, dati di mercato (massimizzazione dei dati di mercato e minimizzazione di dati non osservabili).

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

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

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

### Valutazione del merito creditizio

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

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

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

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

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

### Passività fiscali differite

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

## D.3.2. Dettaglio delle differenze tra valutazioni ai fini del bilancio d'esercizio e ai fini del bilancio di solvibilità per le principali classi di passivi

### Bilancio di solvibilità – passività diverse dalle riserve tecniche

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2017	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2016	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2017 e al 31.12.2016
<b>Riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali</b>	<b>68.623</b>	<b>73.813</b>	<b>117.855</b>	<b>-44.042</b>
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	38.543	24.525	5.718	18.807
Depositi dai riassicuratori	331.210	331.210	307.642	23.568
Derivati	210.625	397.682	496.750	-99.068
Debiti verso enti creditizi	221.661	225.373	2.638	222.735
Passività finanziarie diverse dai debiti creditizi	9.966.570	10.459.136	10.186.863	272.273
Debiti assicurativi e verso intermediari e debiti riassicurativi	302.278	302.278	263.347	38.931
Debiti (commerciali, non assicurativi)	694.724	694.724	417.288	277.436
Passività subordinate	7.051.952	7.522.654	7.716.144	-193.490
Tutte le altre passività, non segnalate altrove	479.707	479.707	429.142	50.565
<b>Totale passività diversi dalle riserve tecniche</b>	<b>19.365.893</b>	<b>20.511.102</b>	<b>19.943.387</b>	<b>567.715</b>

Di seguito le poste per le quali emergono le principali differenze nei criteri di valutazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, nonché la descrizione delle principali variazioni tra i valori presenti nel bilancio di solvibilità 2017 e in quello 2016.

### Riserve diverse dalle riserve tecniche e Passività potenziali

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

Relativamente alle riserve diverse dalle riserve tecniche

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

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

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

### Composizione delle riserve diverse dalle riserve tecniche

Valori in migliaia di euro	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2017	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2016
Fondi per imposte	45.278	84.962
Fondi per contenzioso	6.415	11.367
Altri fondi	15.002	16.969
Quote in imprese partecipate con fair value negativo	192	4.557
Passività potenziali	6.927	0
<b>Totale</b>	<b>73.813</b>	<b>117.855</b>

Il decremento delle riserve diverse dalle riserve tecniche è dovuto principalmente al rilascio di fondi per imposte, in particolare a fronte dell'esito favorevole delle verifiche sulla Compagnia per i periodi d'imposta 2010, 2011 e 2012.

L'importo delle partecipazioni con valore negativo è afferente Fondo Sammartini e Generali Consulting LLC, mentre nel precedente esercizio la quasi totalità dell'importo era dovuto al valore negativo di Generali Vitality.

Al 31 dicembre 2017 sono state inoltre rilevate passività potenziali pari a 6.927 migliaia, afferenti il possibile esborso in contenziosi in cui la soccombenza è giudicata non probabile o esborsi legati alle incentivazioni al pensionamento ritenuti anche in tal caso non probabili.

## Obbligazioni da prestazioni pensionistiche

Nel conto è presente il debito per trattamento di fine rapporto di lavoro e nel bilancio d'esercizio è determinato in conformità a quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile, nonché dalla legge 27 dicembre 2006, n.296 e dai contratti di lavoro in vigore alla data di bilancio.

Il conto accoglie inoltre anche l'accantonamento effettuato nel corso del 2017 legato ai presumibili importi da corrispondere al fondo pensione chiuso riservato ai dipendenti della sede di Londra, al quale è dovuto l'incremento di tale voce rispetto a quanto esposto nel bilancio di solvibilità 2016.

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

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

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

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

Relativamente alle basi tecniche di carattere demografico sono state determinate e quantificate probabilisticamente le così dette transazioni di "stato", che determinano l'erogazione della prestazione, quindi la transazione da attivo a pensionato di vecchiaia, l'invalidità totale e/o parziale, il raggiungimento dell'anzianità

prevista per il "Premio di anzianità", le uscite anticipate per dimissioni/licenziamento e le erogazioni delle anticipazioni sul TFR secondo le casistiche di cui all'art. 2120 del Codice Civile.

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

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

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

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

## Depositi dai riassicuratori

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale, mentre nel bilancio di solvibilità al *fair value*. Tenuto conto delle caratteristiche di tali depositi si ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*. L'incremento rispetto allo scorso esercizio è afferente il business retroceduto tramite il *network* Generali Employee Benefits.

## Passività fiscali differite

La rilevazione e l'iscrizione della passività fiscali differite è stata trattata al paragrafo D.1.1 unitamente alle attività fiscali differite. I valori sono pari a 0 sia nel bilancio d'esercizio sia in quello di solvibilità poiché tali ammontari sono stati compensati con quelli relativi alle attività fiscali differite in quanto rispondono ai requisiti previsti descritti nella relativa sezione al paragrafo D.1.1..

## Derivati

La rilevazione e l'iscrizione avviene secondo le medesime modalità previste nella relativa sezione dell'attivo al paragrafo D.1.2.. La principale componente di tale voce è afferente il valore negativo dei derivati a copertura del debito subordinato in sterline e la variazione positiva rispetto allo scorso esercizio è principalmente collegata a tale tipo di copertura.

## Debiti verso enti creditizi, Passività finanziarie diverse da debiti verso istituti creditizi e passività subordinate

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale, mentre nel bilancio di solvibilità sono iscritte secondo quanto illustrato nella relativa sezione al paragrafo D.3.1 in merito alle passività finanziarie. Per quanto riguarda in particolare i debiti verso enti creditizi, tenuto conto delle caratteristiche di tale posta, si ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

L'incremento dei debiti verso enti creditizi è dovuto ad un'operazione di vendita titoli con obbligo di riacquisto (*reverse repo*), mentre quello delle passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi è dato principalmente dai seguenti effetti:

- incremento dei debiti relativi all'attività di tesoreria accentrata (comprensivi anche dell'*indirect cash pooling*) per un importo pari a 233.932 migliaia;
- accensione di due nuovi finanziamenti passivi verso Participatie Maatschappij Graafschap Holland e Redoze Holding per nominali rispettivamente pari a 200.000 migliaia e 18.000 migliaia;

Per quanto riguarda le passività subordinate non sono state emesse o rimborsate posizioni nel corso dell'esercizio.

## Debiti assicurativi e verso intermediari e debiti riassicurativi e debiti (commerciali, non assicurativi)

Non vi sono differenze di iscrizione e rilevazione tra bilancio d'esercizio e bilancio d'esercizio in quanto nel primo

avviene al valore nominale che, data la natura di tali debiti rappresenta una corretta approssimazione del relativo *fair value*.

L'incremento dei debiti assicurativi e verso intermediari e debiti riassicurativi è principalmente legato all'attività riassicurativa nel comparto *Global Corporate & Commercial* della sede di Londra, mentre l'incremento degli altri debiti (commerciali, non assicurativi) è guidato dai maggiori debiti verso società del Gruppo relativamente al consolidato fiscale al quale Assicurazioni Generali S.p.A. aderisce in qualità di consolidante e da maggiori debiti relativi a partite da regolare per i quali, pur essendo stato registrato il movimento di cassa, non è stato effettuato il relativo *matching* con il titolo di credito connesso.

## Tutte le altre passività

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

## D.4. Metodi alternativi di valutazione

Relativamente ai metodi alternativi di valutazione si rimanda a quanto descritto al sottoparagrafo paragrafo "Tecniche di valutazione alternative" presente all'inizio della sezione D.

## D.5. Altre informazioni

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

## E. Gestione del Capitale

### E.1. Fondi propri

#### E.1.1. Indice di solvibilità

L'Indice di Solvibilità di Assicurazioni Generali si attesta al 257% al 31 dicembre 2017 e rispetto al risultato del 31 dicembre 2016 è aumentato di 19,4 p.p.

##### Solvency Ratio

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	45.454.215	39.998.978	5.455.237
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.688.505	16.835.748	852.757
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	27.765.710	23.163.230	4.602.480
<b>Indice di Solvibilità</b>	<b>257,0%</b>	<b>237,6%</b>	<b>19,4 p.p</b>

L'aumento dell'indice di solvibilità è dovuto principalmente alla crescita dei Fondi Propri Ammissibili per il valore delle partecipazioni delle proprie controllate in parte compensato dall'aumento del relativo requisito di capitale per il rischio azionario.

#### E.1.2. Le Politiche di Gestione del Capitale

La politica di gestione del capitale ha lo scopo di perseguire la strategia del Gruppo atta a migliorare la performance operativa e a creare valore a medio lungo termine. La politica di gestione del capitale definisce i principi per le attività di gestione del capitale, a cui si deve attenere Assicurazioni Generali S.p.A. L'orizzonte temporale di riferimento è di tre anni in linea con il Piano Strategico del Gruppo.

Per attività di gestione del capitale si intendono le attività di controllo e gestione dei Fondi Propri e in particolare le procedure per:

- classificare e analizzare periodicamente i Fondi Propri per far sì che soddisfino i requisiti del regime di capitale applicabile, sia al momento dell'emissione sia successivamente;
- regolamentare l'emissione dei Fondi Propri in base al "Capital Management Plan" a medio termine e in base al Piano Strategico Triennale. Tutto questo per garantire:

- a) che i Fondi Propri non siano gravati da accordi che ne comprometterebbero l'efficacia,
  - b) che tutte le operazioni richieste o consentite relative alla disciplina dei Fondi Propri siano tempestivamente completate,
  - c) che gli elementi dei Fondi Propri Accessori "Ancillary Own Fund" siano corrisposti tempestivamente,
  - d) che le condizioni contrattuali siano chiare e univoche e che comprendano i casi in cui la distribuzione di Fondi Propri sia posticipata o annullata;
- garantire che eventuali *policy* o dichiarazioni relative ai dividendi delle azioni ordinarie siano prese in considerazione al momento dell'analisi della posizione patrimoniale;
  - stabilire principi guida e standard comuni per eseguire tutte le attività in modo efficiente, in conformità con i requisiti normativi e con i quadri legislativi a livello di Gruppo e Locale, in linea con la propensione al rischio e con la strategia dichiarate dal Gruppo Generali.

La Politica di Gestione del Capitale che nella sua ultima versione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. a dicembre 2017 deve essere rivista almeno su base annuale per recepire gli sviluppi della legislazione pertinente, le migliori pratiche o le pratiche del mercato, la strategia e l'organizzazione del Gruppo.

### E.1.3. Fondi Propri Ammissibili

In accordo a quanto prescritto Direttiva Solvency II, i Fondi Propri per coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità sono costituiti dalla somma dei Fondi Propri di Base e dei Fondi Propri Accessori riconosciuti e approvati dall'autorità di controllo.

Per soddisfare le richieste normative, i Fondi Propri di Base dopo le deduzioni sono calcolati come somma di:

- 1) eccedenza delle attività rispetto alle passività, come definita al capitolo D
- 2) meno le deduzioni per futuri dividendi ed erogazioni
- 3) più le passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base
- 4) meno deduzioni per le azioni proprie
- 5) meno le imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base

#### Fondi Propri Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>39.386.132</b>	<b>33.688.239</b>	<b>5.697.893</b>
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.330.391	-1.249.447	-80.944
Passività subordinate in Fondi Propri di Base	+7.522.654	+7.716.144	-193.490
Azioni proprie	-6.738	-1.514	-5.224
Imposte differite sulle passività subordinate	-117.442	-154.444	+37.002
<b>Fondi Propri di Base</b>	<b>45.454.215</b>	<b>39.998.978</b>	<b>5.455.237</b>
<b>Fondi Propri Accessori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fondi Propri Disponibili e Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità</b>	<b>45.454.215</b>	<b>39.998.978</b>	<b>5.455.237</b>

#### Eccedenza delle attività rispetto alle passività: Riconciliazione tra Patrimonio Netto indicato nel Bilancio d'esercizio e Fondi Propri Ammissibili

Di seguito si presenta la riconciliazione tra il Patrimonio Netto presente nel bilancio d'esercizio 2017 redatto secondo quanto disposto dal Regolamento ISVAP N. 22 del 4 aprile 2008 (e successive modifiche e integrazioni) e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività nonché con il totale dei Fondi Propri Ammissibili.

Ai fini della definizione dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività, le rispettive componenti sono valutate secondo quanto disposto dal Capo IV della Direttiva stessa, che richiede una misurazione basata su importi determinabili in transazioni tra controparti consapevoli e consenzienti a normali condizioni di mercato (valore equo).



Voce	Sottovoce	Segno	31/12/2017
Patrimonio netto			14.825.483
Deduzione degli attivi immateriali		-	30.127
Variazione derivante dalla valutazione delle attività		+	26.115.573
	Terreni e fabbricati	+	4.671
	Partecipazioni	+	25.325.026
	Altri investimenti in strumenti di capitale	+	90.906
	Obbligazioni	+	144.665
	Organismi di investimento collettivo	+	2.386
	Depositi presso imprese cedenti	+	231.095
	Mutui ipotecari e prestiti	+	278.241
	Altro	+	38.583
Variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche		-	642.937
Variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche		-	1.145.208
	Passività subordinate	-	470.702
	Debiti e altre passività	-	674.506
Variazione nella fiscalità differita attiva netta		+	263.348
Ecceденza delle attività sulle passività		+	39.386.132
Dividendi deliberati		-	1.330.391
Deduzione delle azioni proprie		-	6.738
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base		+	7.522.654
Imposte differite sulle passività subordinate		-	117.442
<b>Totale Fondi Propri di Base</b>			<b>45.454.215</b>
<b>Fondi Propri Accessori</b>			<b>0</b>
<b>Totale Fondi Propri Ammissibili</b>			<b>45.454.215</b>

Qui di seguito le principali variazioni:

- **variazione derivante dalla valutazione delle attività (+26.115.573):** nel bilancio d'esercizio tali voci sono valutate al costo o al minore fra il costo e il mercato. Ai fini del Solvency II la valutazione viene effettuata al fair value (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1).
- **variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche (-642.937):**
  - **riserve tecniche vita:** la valutazione Solvency II considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi best estimate, le future partecipazioni agli utili, il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali e utilizza, come tasso di sconto, la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il risk margin ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere

a fronte dei rischi non-hedgeable. La valutazione delle passività tecniche iscritte a bilancio, invece, utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. Per maggiori dettagli si rimanda paragrafo D.2.

- **riserve tecniche non-vita:** la differenza tra le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II è dovuta alle differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. La valutazione delle riserve di bilancio civilistico è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi best estimate e scontati con tasso di sconto della corrente

struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il risk margin ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi non-hedgeable; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.2.2

- **variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche (-1.145.208):** nel bilancio

d'esercizio tali voci sono valutate al valore nominale, mentre ai fini di Solvency II la valutazione viene effettuata al fair value (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.3).

- **variazione nella fiscalità differita attiva netta (+263.348):** deriva dalla diversa valutazione delle poste di bilancio ai fini di Solvency II. Tale differenza fa emergere pertanto delle differenze temporanee (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1.2).

## Totale Fondi propri Ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità

### Fondi Propri Ammissibili

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Capitale sociale ordinario versato (al lordo delle azioni proprie)	1.561.808	1.559.884	1.924
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250	0
Riserva di Riconciliazione	32.468.502	26.753.559	5.714.943
Passività subordinate	7.522.654	7.716.144	-193.490
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	450.443	555.585	-105.142
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del solvency II	117.442	154.444	-37.002
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	0	0	0
<b>Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>45.454.215</b>	<b>39.998.978</b>	<b>5.455.237</b>
<b>Fondi Propri Accessori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Totale Fondi Propri Ammissibili</b>	<b>45.454.215</b>	<b>39.998.978</b>	<b>5.455.237</b>

I Fondi Propri di Base includono:

- |   |  |
|---|--|
| a) il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione; | c) le passività subordinate;   |
| b) la riserva di riconciliazione;   | d) le attività fiscali differite nette;                                      |
|   | e) la riduzione delle imposte differite relative alle passività subordinate; |

La variazione di 5.455.237 migliaia dei fondi propri rispetto all'anno precedente è dovuta principalmente all'incremento della riserva di riconciliazione. Nella seguente tabella troviamo il relativo dettaglio:

### Riserva di riconciliazione

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>39.386.132</b>	<b>33.688.239</b>	<b>5.697.893</b>
Azioni Proprie	-6.738	-1.514	-5.224
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.330.391	-1.249.447	-80.944
Altri elementi dei fondi propri di base	-5.580.501	-5.683.719	+103.218
<b>Riserva di Riconciliazione</b>	<b>32.468.502</b>	<b>26.753.559</b>	<b>5.714.943</b>

In particolare, l'incremento dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività è guidato dall'incremento di valore delle quote in imprese partecipate principalmente derivante da Generali Italia e Generali Beteiligungs. Su tale valore ha inciso il miglioramento degli utili attesi dei portafogli assicurativi di gruppo, in linea con la crescita osservata del business, e il miglioramento delle condizioni del mercato finanziario, trainate principalmente dall'innalzamento della curva dei tassi di interesse e dall'andamento positivo del comparto azionario. In ragione dello stretto legame che intercorre con i Fondi Propri Ammissibili di Gruppo, dove le partecipazioni detenute da Assicurazioni Generali sono consolidate linea per linea, ulteriori informazioni in merito alla variazione di valore dei fondi propri ammissibili di Assicurazioni Generali sono desumibili dal SFCR di Gruppo 2017.

Per il dettaglio della variazione di 5.697.893 migliaia dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività si rimanda al capitolo D.

Gli altri elementi dei fondi propri di base (5.580.101) sono composti da:

- a) Capitale sociale e riserve di capitale: (5.130.058);
- b) Attività fiscali differite nette: (450.443).

## Fondi propri per livello

I Fondi Propri di Base possono essere classificati in tre livelli, in base alla capacità di assorbire perdite derivanti da fluttuazioni avverse del mercato sia su base continuativa che in caso di liquidazione e come si evidenzia dalle tabelle seguenti, in Assicurazioni Generali sono principalmente composti da capitale di qualità elevata. Infatti, il Livello 1 rappresenta l'87% del totale, il Livello 2 il 12% e il Livello 3 meno del 1% del totale.

Nella tabella seguente sono riportati I Fondi Propri di Base divisi per Livello:

### Fondi Propri di Base per Livello

Valori in migliaia di euro	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Livello 1 - illimitato	37.481.118	31.727.249	5.753.869
Livello 1 - limitato	2.194.826	2.309.599	-114.773
Livello 2	5.327.828	5.406.545	-78.717
Livello 3	450.443	555.585	-105.142
<b>Totale</b>	<b>45.454.215</b>	<b>39.998.978</b>	<b>5.455.237</b>

### Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2017

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.561.808	1.561.808			
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	32.468.502	32.468.502			
Passività subordinate	7.522.654		2.194.826	5.327.828	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	450.443				450.443
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II	117.442				
<b>Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>45.454.215</b>	<b>37.481.118</b>	<b>2.194.826</b>	<b>5.327.828</b>	<b>450.443</b>

### Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2016

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.559.884	1.559.884			
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	26.753.559	26.753.559			
Passività subordinate	7.716.144		2.309.599	5.406.545	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	555.585				555.585
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del solvency II	154.444				
<b>Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>39.998.978</b>	<b>31.727.249</b>	<b>2.309.599</b>	<b>5.406.545</b>	<b>555.585</b>

### Fondi propri di base di livello 1 illimitato

Sono considerati Fondi Propri di Base di livello 1 illimitato:

- il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione;
- la riserva di riconciliazione;

Il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione, interamente classificati come livello 1 per un importo pari a **5.130.058** migliaia di Euro, hanno le seguenti caratteristiche:

- le azioni sono emesse dall'impresa a seguito di delibera dell'assemblea degli azionisti;
- gli azionisti sono subordinati a tutti gli altri soggetti nella ripartizione degli attivi residui a seguito della liquidazione della società, in proporzione all'ammontare di titoli da questi posseduto.

L'incremento rispetto al 31.12.2016 (+5.753.869) è dovuto principalmente all'aumento registrato nella riserva di riconciliazione per l'incremento di *fair value* delle partecipazioni come descritto in precedenza.

### Fondi propri di base di livello 1 limitato

Sono considerati Fondi propri di base di livello 1 limitato, le passività subordinate che beneficiano delle mi-

sure transitorie a fronte dell'art. 308 ter, comma 9 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva 2014/51/EU (di seguito "Omnibus II"). La diminuzione rispetto al 31.12.2016 di 114.773 migliaia di euro è dovuta per 46.078 ad effetto cambi (sterlina/euro) e per 68.695 alla variazione *fair value* del periodo.

### Fondi propri di base di livello 2

I Fondi propri di base di livello 2 sono costituiti interamente da passività subordinate a fronte della previsione dell'art. 308 ter, comma 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II. La diminuzione di 78.717 è dovuta principalmente alla variazione *fair value* del periodo.

### Fondi propri di base di livello 3

Non sono presenti importi relativi a fondi propri diversi dalle attività fiscali differite attive, la cui classificazione avviene al livello 3 per esplicita previsione dell'art. 76 del Regolamento delegato. La diminuzione di 105.142 migliaia di euro è dovuta principalmente all'adeguamento al *fair value* delle riserve tecniche vita, danni e degli altri elementi dell'attivo e del passivo.

### Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari

Non vi è stata necessità di apportare deduzioni ai Fondi propri di base relativamente a quanto richiesto dall'art. 70, comma 1 lettera (f) del Regolamento delegato in quanto le partecipazioni sono tutte strategiche.

### Fondi propri accessori

Non vi sono elementi classificati quali fondi propri accessori né è stato richiesto all'Autorità l'approvazione di alcun elemento ai fini della classificazione nei fondi propri accessori.

## E.1.4. Ammissibilità dei fondi propri sulla base della classificazione in livelli

### Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità

31 dicembre 2017 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	39.675.944	17.688.505	224,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.327.828	17.688.505		
Livello 3	450.443	17.688.505	2,5%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	5.778.271	17.688.505	32,7%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	45.454.215	17.688.505	257,0%	

31 dicembre 2016 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	34.036.849	16.835.748	202,2%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.406.545	16.835.748		
Livello 3	555.585	16.835.748	3,3%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	5.962.129	16.835.748	35,4%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	39.998.978	16.835.748	237,6%	

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità sulla base dell'art. 82 comma 1 del Regolamento delegato, tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2017 (45.454.215 migliaia di euro) che nel 2016 (39.998.978 migliaia di euro) in quanto:

- a) i Fondi Propri di Livello 1 sono superiori alla metà del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- b) i Fondi Propri di Livello 3 sono minori del 15% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- c) la sommatoria dei Fondi Propri di Livello 2 e 3 non supera il 50% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

## Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo

**31 dicembre 2017** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	39.675.944	4.422.126	897,2%	Incidenza maggiore dell'80%	39.675.944
Livello 2	5.327.828	4.422.126	120,5%	Incidenza minore del 20%	884.425

**31 dicembre 2016** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	34.036.849	4.208.937	808,7%	Incidenza maggiore dell'80%	34.036.849
Livello 2	5.406.545	4.208.937	128,5%	Incidenza minore del 20%	841.787

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale Minimo sulla base dell'art. 82 comma 2, i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2017 (39.675.944 migliaia di

euro) che del 2016 (34.036.849 migliaia di euro)

I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 884.425 migliaia di Euro (841.787 al 2016).

### Elementi computabili nei fondi propri di livello 1 Ammissibili la cui somma corrisponde a meno del 20% dell'importo totale

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità di alcuni elementi dei Fondi propri sulla base dell'art. 82, comma 3 del Regolamento delegato sono presenti esclusivamente gli importi di cui alla lettera d) dell'articolo, ovvero le passività subordinate incluse nei Fondi propri di livello 1 in virtù delle misure transitorie, il cui dettaglio e le motivazioni dell'inclusione vengono date nel paragrafo successivo. Tali importi sono pari a **2.194.826** migliaia di Euro,

(5,5 % dei fondi propri di livello 1) pertanto sono tutti ammissibili in quanto non superano il limite del 20%.

### E.1.5. Passività subordinate incluse nei fondi propri

Le passività subordinate ammontano a 7.522.654 migliaia di euro e sono interamente ammissibili per la copertura del Requisito patrimoniale di solvibilità, di cui 5.400.889 beneficiarie delle misure di transizione in quanto emesse prima dell'entrata in vigore degli Atti Delegati e 2.121.765 migliaia di euro emesse nel 2015 nel 2016.

#### Passività subordinate (valori in milioni di euro)

Tasso nominale	Nominale emesso	Valuta	Valore Solvency 2	Emissione	Call	Scadenza	Livello	Misure transitorie
6,27%	350,0	GBP	505,1	16/06/2006	16/06/2026	PERP	Livello 1	Si
6,42%	495,0	GBP	650,0	08/02/2007	08/02/2022	PERP	Livello 1	Si
7,68%	150,0	EUR	154,7	19/11/2008	19/11/2018	PERP	Livello 1	Si
7,90%	100,0	EUR	103,9	19/12/2008	19/12/2018	PERP	Livello 1	Si
7,24%	350,0	EUR	364,3	04/03/2009	04/03/2019	PERP	Livello 1	Si
8,50%	350,0	EUR	364,0	06/03/2009	06/03/2019	PERP	Livello 1	Si
9,00%	50,0	EUR	52,8	15/07/2009	15/07/2019	PERP	Livello 1	Si
10,13%	750,0	EUR	796,9	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042	Livello 2	Si
7,75%	1.250,0	EUR	1.320,8	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042	Livello 2	Si
4,13%	1.000,0	EUR	1.088,3	04/05/2014	n.d	02/05/2026	Livello 2	Si
5,50%	1.250,0	EUR	1.284,7	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	Livello 2	No
5,00%	850,0	EUR	837,0	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048	Livello 2	No

#### Misure transitorie ai fini dell'ammissibilità delle passività subordinate a computo dei Fondi Propri

A fronte di quanto previsto dall'art. 308 ter, comma 9 e 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II sono state effettuate le seguenti classificazioni di Fondi propri per livello:

- passività subordinate per un importo pari a **2.194.826** classificate come Fondi propri di livello 1;
- passività subordinate per un importo pari a **3.206.063** classificate come Fondi propri di livello 2.

La classificazione degli importi al punto a) è avvenuta in quanto tali strumenti sono stati utilizzati per soddisfare il margine di solvibilità sulla base della normativa Solvency I fino al 50%.

La classificazione degli importi al punto b) è avvenuta in quanto tali strumenti sono stati utilizzati per soddisfare il margine di solvibilità sulla base della normativa Solvency I fino al 25%.

## E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo

### E.2.1. SCR e MCR

Il requisito patrimoniale di solvibilità (*Solvency Capital Requirement – SCR*) è calcolato come *Value at Risk (VAR)* dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5% su base annuale (equivalente al capitale necessario ad assicurare la copertura di eventi inattesi con probabilità di 1 su 200 anni).

La tabella riporta il valore del SCR:

#### SCR totale

Valori in migliaia di euro	Totale
31.12.2017	17.688.505

#### SCR totale

Valori in migliaia di euro	Totale
31.12.2016	16.835.748

Il SCR presenta un lieve aumento da €16.835,7 milioni a €17.688,5 milioni.

(al netto della riassicurazione) con riferimento ai 12 mesi precedenti il calcolo per la parte non vita e le sole riserve per la parte vita.

Il requisito patrimoniale minimo (*Minimum Capital Requirement – MCR*) è calcolato utilizzando i premi e le riserve

La tabella riporta il valore dell'MCR<sup>10</sup>.

#### MCR totale

Valori in migliaia di euro	Totale
31.12.2017	4.422.126

#### MCR totale

Valori in migliaia di euro	Totale
31.12.2016	4.208.937

<sup>10</sup> Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il livello di rischio sarebbe non accettabile, laddove si fosse autorizzati a proseguire le proprie attività. Inoltre, per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei fondi propri. Il livello del MCR è compreso tra il 25% e il 45% del SCR.



## E.2.2. SCR Breakdown

Il requisito patrimoniale di solvibilità è calcolato secondo il Modello Interno Parziale (Partial Internal Model – PIM) ed è composto come segue:

### SCR totale al 31.12.2017 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione

Valori in migliaia di euro	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
<b>SCR prima della diversificazione</b>	<b>18.652.012</b>	<b>100,0%</b>		
Rischi finanziari	16.425.343	88,1%	16.377.730	92,7%
Rischi di credito	1.089.184	5,8%	741.990	4,2%
Rischi di sottoscrizione vita	231.263	1,2%	51.165	0,3%
Rischi di sottoscrizione non vita	786.763	4,2%	332.086	1,9%
Rischi operativi	119.460	0,6%	119.460	0,7%
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	51.075		51.075	0,3%
Benefici di diversificazione	-1.029.581			
<b>SCR dopo la diversificazione</b>	<b>17.673.505</b>		<b>17.673.505</b>	<b>100,0%</b>
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	15.000			
<b>SCR Totale</b>	<b>17.688.505</b>			

\* La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

\*\* Con il termine Cross Term si identificano nel PIM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

### SCR totale al 31.12.2016 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione\*

Valori in migliaia di euro	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
<b>SCR prima della diversificazione</b>	<b>17.685.784</b>	<b>100,0%</b>		
Rischi finanziari	15.677.391	88,6%	15.632.815	93,2%
Rischi di credito	829.990	4,7%	568.992	3,4%
Rischi di sottoscrizione vita	207.282	1,2%	32.229	0,2%
Rischi di sottoscrizione non vita	835.308	4,7%	370.472	2,2%
Rischi operativi	135.813	0,8%	135.813	0,8%
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	25.308		25.308	0,2%
Benefici di diversificazione	-945.463			
<b>SCR dopo la diversificazione</b>	<b>16.765.630</b>		<b>16.765.630</b>	<b>100,0%</b>
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	70.118			
<b>SCR Totale</b>	<b>16.835.748</b>			

\* La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

\*\* Con il termine Cross Term si identificano nel PIM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

Si può osservare che:

- il SCR è pari a €17.688,5 mln, con un aumento del 5,1% rispetto all'esercizio precedente;
- il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalle partecipazioni in società del Gruppo. L'aumento del SCR rispetto all'esercizio precedente è dovuto al maggior valore degli *Own Funds* SII delle partecipazioni stesse;
- l'aumento del rischio di credito deriva da un aumento dei prestiti intra-gruppo.

La riduzione dei *Model adjustment* è prevalentemente conseguente alla modifica del Modello Interno relativa alla valutazione del rischio del tasso di interesse, in linea con il processo definito nella *Group Internal Model Change Policy* e come approvato dal *College of Supervisors*.

Non si applicano i metodi semplificati specificatamente previsti per il calcolo della formula standard. Non si fa utilizzo degli *Undertaking Specific Parameters*, né del *Matching Adjustment*.

### E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità

la sezione non è applicabile in quanto non si fa utilizzo del modulo per il rischio azionario cd. *duration based* previsto dalla Direttiva *Solvency II*, Articolo 304.

## E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato

### E.4.1. Obiettivo del modello interno

Ai fini del calcolo del SCR, il PIM è utilizzato per meglio catturare il profilo di rischio della Compagnia in quanto consente un legame più preciso tra le effettive esposizioni e i requisiti patrimoniali correlati in considerazione al business specifico e alle aree di attività della Compagnia.

Il PIM consente di meglio cogliere l'effettivo profilo di ri-

schio in termini di granularità del portafoglio, calibrazione e aggregazione tra i rischi.

Il PIM viene sviluppato sulla base dei portafogli specifici della Compagnia e considera l'esperienza maturata in relazione a ciascuno di essi. Sulla base delle interdipendenze osservate, si definiscono le correlazioni tra i singoli rischi nelle cd. *matrici di correlazione*.

### E.4.2. Perimetro del modello interno

il PIM è strutturato sulla base di tutti i rischi quantificabili che il Gruppo ha identificato come rilevanti, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

I rischi di credito e finanziari, i rischi sottoscrittivi vita e i rischi sottoscrittivi non vita sono calcolati in base al Modello Interno.

Il contributo dei rischi operativi al calcolo del SCR è, invece, calcolato in base alla formula standard.

Ai rischi definiti con il Modello Interno e diversificati tra loro, viene sommato il requisito per i rischi operativi, calcolato con la formula standard.

### E.4.3. Metodi utilizzati nel modello interno

Nell'implementazione del PIM, la Compagnia ha adottato l'approccio Monte-Carlo con "proxy function", per determinare la cd. distribuzione di probabilità completa (Probability distribution forecast - PDF) delle variazioni dei fondi propri di base su un orizzonte temporale di 1 anno.

La distribuzione di probabilità dei fondi propri consente di determinare le perdite potenziali ad ogni percentile per i rischi nel perimetro ed in particolare il SCR che corrisponde al 99,5-esimo percentile. Il metodo Monte-Carlo è ampiamente utilizzato nel settore assicurativo e consente la determinazione di risultati, utilizzando le caratteristiche insite nei campionamenti casuali ripetuti per la simulazione di eventi complessi del mondo reale. Le proxy function sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i driver di rischio e i portafogli assicurativi e producono risultati ad un elevato livello di affidabilità. Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecni-

che matematiche avanzate in linea con le best practice sul mercato. Nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione aspetti sia quantitativi che qualitativi.

### Rischi di sottoscrizione vita

A differenza dell'approccio della formula standard, in cui i livelli di stress sono predefiniti dalla normativa, la calibrazione degli stress dei rischi sottoscrittivi vita nel PIM si basa sui dati storici, specifici del portafoglio. L'impatto sulle riserve tecniche delle deviazioni potenziali nelle ipotesi di calcolo sottostanti, derivanti da eventi avversi, si determina tramite l'utilizzo di:

- una combinazione di dati di mercato ed esposizioni per la calibrazione dei rischi catastrofali (mortalità e malattia);
- dati storici di portafoglio per tutti gli altri rischi vita.

La metodologia sottostante la calibrazione dei rischi di sottoscrizione vita è coerente con le linee guida del Gruppo Generali. Data l'attività della Compagnia, i cui rischi di sottoscrizione vita derivano prevalentemente dal business delle società controllate del Gruppo che hanno in essere trattati di riassicurazione con la Capogruppo, tali rischi sono valutati in linea con i rischi di sottoscrizione calcolati dalla compagnia del Gruppo cedente.

### Rischi di sottoscrizione non vita

Le principali differenze tra la formula standard e il PIM per quanto concerne i rischi di sottoscrizione non vita sono le seguenti:

- un approccio di calibrazione cd. *bottom-up* sul business sottoscritto per i rischi di tariffazione e riserva nel PIM, mentre la formula standard prevede l'utilizzo della deviazione *standard*;
- per i rischi CAT, la calibrazione per la formula standard si basa sui coefficienti prestabiliti da EIOPA in base al posizionamento geografico delle esposizioni, mentre il PIM utilizza metodi più avanzati basati su *best practice* di mercato;
- per quanto concerne la riassicurazione, la formula standard utilizza una serie di approcci semplificati, mentre il PIM prevede una modellizzazione puntuale dei trattati di riassicurazione prospettici con semplificazioni marginali sui trattati passati e la riassicurazione facoltativa.

### Rischi finanziari e di credito

Le principali differenze tra la formula standard e il PIM per quanto concerne i rischi finanziari e di credito sono le seguenti:

- l'approccio formula standard per il rischio di mercato si basa o sull'applicazione di fattori di stress standardizzati direttamente sugli attivi o, nel caso del rischio di tasso d'interesse, sull'applicazione di un livello di stress standardizzato e semplificato alle curve usate per scontare i flussi di cassa futuri;
- il PIM adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate, che si basano su una mappa dei rischi più granulare (si considerano, ad esempio, anche i rischi di volatilità del tasso d'interesse e il rischio di volatilità azionaria, non previsti nella formula standard e si applica il calcolo del rischio di *default* anche al portafoglio obbligazionario);
- inoltre, anche all'interno dello stesso modulo di rischio, il PIM mira ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio. Infatti, anziché applicare gli stessi coefficienti di stress ad ampie classi di attivi, calibra specifiche distribuzioni di stress che dipendono dalle peculiarità di ciascuno strumento finanziario.

### Dati utilizzati nel PIM

Ai fini della valutazione del SCR, il PIM fa riferimento a dati di mercato (principalmente per quanto riguarda le caratteristiche degli attivi), dati contabili così come dati relativi ai portafogli statistici, al fine di considerare in maniera congiunta sia le evidenze di mercato che i *driver* di business. Tali informazioni rappresentano l'insieme dei dati per la modellizzazione stocastica dei fondi propri nel PIM.

La qualità dei dati utilizzati nel PIM viene garantita sulla base del processo definito dalla Politica sulla qualità dei dati (*Group Data Quality Policy*). In questo ambito viene definito il perimetro di applicazione dei dati seguendo principi di materialità e proporzionalità e viene valutata la qualità dei dati sulla base di controlli mirati alla verifica della loro accuratezza, completezza e appropriatezza.

Il calcolo del SCR mediante il PIM è soggetto ad un processo di validazione indipendente, sulla base dei principi definiti nella Politica di validazione del Modello Interno di Gruppo (*Group Internal Model Validation Policy*), come descritto nella sezione B.3.

## **E.5. Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità**

La sezione non si applica.

## **E.6. Altre informazioni**

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

Allegati



## **Allegato 1 – Partecipazioni**





## Società del Gruppo

Società	Paese	Interessenza Totale
Assicurazioni Generali S.p.A.	Italia	100,00
Genertel S.p.A.	Italia	100,00
Generali CyberSecurTech S.r.l.	Italia	100,00
UMS Immobiliare Genova S.p.A.	Italia	99,90
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	Italia	100,00
Europ Assistance Italia S.p.A.	Italia	99,99
Europ Assistance Trade S.p.A.	Italia	99,99
Europ Assistance VAI S.p.A.	Italia	99,99
Generali Weilion S.c.a.r.l.	Italia	100,00
Generali Properties S.p.A.	Italia	100,00
Assitimm S.r.l.	Italia	100,00
Initium S.r.l. in liquidazione (*)	Italia	49,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	Italia	100,00
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	Italia	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	Italia	100,00
Sementi Dom Dotto S.p.A.	Italia	100,00
GenerFid S.p.A.	Italia	50,26
Finagen S.p.A. in liquidazione	Italia	100,00
Banca Generali S.p.A.	Italia	50,26
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	Italia	67,28
Generali Real Estate S.p.A.	Italia	100,00
Investimenti Marittimi S.p.A.	Italia	30,00
Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A.	Italia	25,00
Fondo Immobiliare Mascagni	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Toscanini	Italia	99,98
GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l.	Italia	99,84
Generali Business Solutions S.c.p.A.	Italia	99,70
Tiberina S.r.l. Unipersonale	Italia	100,00
Telco S.p.A. (*)	Italia	19,30
CityLife S.p.A.	Italia	100,00
Residenze CYL S.p.A.	Italia	66,67
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 3 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 4 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 6 S.r.l.	Italia	100,00
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	Italia	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	Italia	50,01
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	Italia	100,00
Fondo Canaletto	Italia	98,95
Fondo Yielding (*)	Italia	44,53
BG Fiduciaria - Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A.	Italia	50,26
Generali Real Estate S.p.A. SGR	Italia	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	Italia	99,58
Solaris S.r.l. in liquidazione	Italia	50,00
Fondo Sammartini (*)	Italia	48,00
Fondo Donizetti	Italia	100,00
Genertellife S.p.A.	Italia	100,00
Generali Innovation Center for Automobile Repairs S.c.a.r.l.	Italia	100,00
Generali Italia S.p.A.	Italia	100,00
Generali Investments Europe S.p.A. Società di Gestione Risparmio	Italia	99,65
Donatello Intermediazione S.r.l.	Italia	100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Generali Deutschland Alternative Investments GmbH & Co. KG	Germania	100,00
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
vSPS Management GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland AG	Germania	100,00
AachenMünchener Lebensversicherung AG	Germania	100,00
AachenMünchener Versicherung AG	Germania	100,00
Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Generali Versicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Europ Assistance Versicherungs-Aktiengesellschaft	Germania	99,99
Europ Assistance Services GmbH	Germania	99,99
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung AG	Germania	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	Germania	100,00
Generali Deutschland Pensionskasse AG	Germania	100,00
BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	Germania	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	Germania	100,00
Alstercampus Verwaltungsgesellschaft mbH	Germania	50,00
Generali Partner GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	Germania	100,00
Generali 3. Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
GLL GmbH & Co. Retail KG i.L.	Germania	52,49
Generali Pensionsfonds AG	Germania	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG	Germania	99,99
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	Germania	99,94
Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH	Germania	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	Germania	100,00
BA1 Alstercampus Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Germania	50,00
Volksfürsorge 1.Immobiliien AG & Co. KG	Germania	100,00
Thuringia Generali 1.Immobiliien AG & Co. KG	Germania	100,00
Thuringia Generali 2.Immobliien AG & Co. KG	Germania	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Generali Akademie GmbH	Germania	100,00
Versicherungs-Planer-Vermittlungs GmbH	Germania	100,00
Thuringia Versicherungsvermittlungs-GmbH	Germania	100,00
MLV Beteiligungverwaltungs-gesellschaft mbH	Germania	100,00
Generali Finanz Service GmbH	Germania	100,00
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG (*)	Germania	40,00
MPC Real Value Fund GmbH & Co. KG	Germania	100,00
AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	Germania	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Schadenmanagement GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Finanzdienstleistung GmbH	Germania	100,00
Generali SicherungsTreuhand GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Informatik Services GmbH	Germania	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
AM Gesellschaft für betriebliche Altersversorgung mbH	Germania	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	Germania	100,00
Volksfürsorge Fixed Assets GmbH	Germania	100,00
Generali Vitality GmbH	Germania	100,00
FPS GmbH	Germania	98,95
FLI GmbH	Germania	98,95
Central Fixed Assets GmbH	Germania	100,00
AVW Versicherungsmakler GmbH	Germania	26,00
AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
AM Versicherungsvermittlung GmbH	Germania	100,00
FFDTV GmbH	Germania	98,95
ver.di Service GmbH	Germania	50,00
Dein Plus GmbH - Vorteile für Gewerkschaftsmitglieder	Germania	60,00
VOV GmbH	Germania	43,00
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	Germania	100,00
Volksfürsorge 5.Immobiliien AG & Co. KG	Germania	100,00
Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH	Germania	94,90
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Galerie Schwerin mbH & Co. KG	Germania	100,00
Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH	Germania	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	Germania	100,00
GID Fonds AAREC	Germania	100,00
GID Fonds ALAOT	Germania	100,00
GID Fonds CLAOT	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT	Germania	100,00
GID Fonds CEAOT	Germania	100,00
GID Fonds VLAOT	Germania	100,00
GID Fonds GLLAE	Germania	100,00
GID Fonds GDRET	Germania	100,00
GID Fonds AMLRET	Germania	100,00
GID Fonds GVMET	Germania	100,00
GID Fonds GLMET	Germania	100,00
GID Fonds GLRET 3	Germania	100,00
GID Fonds GLRET 2	Germania	100,00
GID Fonds GLRET 4	Germania	100,00
Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co.KG	Germania	54,19
GID-Fonds GPRET	Germania	91,31
GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG	Germania	99,90
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	Germania	100,00
GLL Properties Fund I LP	Stati Uniti d'America	99,90
GLL Properties Fund II LP	Stati Uniti d'America	100,00
GLL Properties 444 Noth Michig. LP	Stati Uniti d'America	100,00
GLL AMB Generali 200 State Street	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT II	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT III	Germania	100,00
GID Fonds ALRET	Germania	100,00
GID Fonds CERET	Germania	100,00
GID-Fonds CLRET	Germania	100,00
GID Fonds GLRET	Germania	100,00
GID Fonds DLRET	Germania	100,00
GID Fonds GDPRET	Germania	100,00
GID Fonds GVRET	Germania	100,00
Gentum Nr. 1	Germania	100,00
GID Fonds AVRET	Germania	100,00
GID Fonds GLAKOR	Germania	100,00
GID-Fonds GLRET 5	Germania	100,00
GID Fonds DLAET	Germania	100,00
GID-Fonds AAINF	Germania	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
GID-Fonds AAHYSL	Germania	98,20
GID-Fonds CLRET 2	Germania	100,00
GID-Fonds AACBGS	Germania	96,95
GID-Fonds ALAET	Germania	100,00
GID-Fonds CLTGP	Germania	100,00
GID-Fonds ALAET II	Germania	100,00
Blitz 17-628 AG	Germania	100,00
Allfinanz Aktiengesellschaft DVAG	Germania	100,00
Generali IARD S.A.	Francia	98,75
Association pour La Location du Moncey	Francia	98,75
Generali Vie S.A.	Francia	98,75
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	Francia	98,75
GFA Caraïbes	Martinica	98,75
Prudence Creole	Reunion	94,26
SAS Lonthènes	Francia	98,75
Europ Assistance France S.A.	Francia	99,99
Europ Assistance Océanie S.A.S.	Polinesia Francese	99,99
Ocealis S.A.S.	Francia	74,99
Generali France S.A.	Francia	98,75
Europ Assistance Holding S.A.	Francia	99,99
Coffo S.A.S.	Francia	98,75
Cabinet Berat et Fils S.A.S.	Francia	98,75
ASSERCAR SAS	Francia	29,36
Suresnes Immobilier S.A.S.	Francia	98,75
COSEV@D Société par actions simplifiée	Francia	98,75
SCI Terra Nova Montreuil	Francia	98,75
Trieste Courtage S.A.	Francia	98,73
Generali 7 S.A.	Francia	98,64
GEII Rivoli Holding SAS	Francia	98,95
PMC Treize Montluçon S.A.S.	Francia	98,75
Generali 9 S.A.S.	Francia	98,75
Generali 10 S.A.S.	Francia	98,75
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	Francia	98,75
SAS IMMOCIO CBI	Francia	98,75
EAP France SAS (*)	Francia	50,99
Bien Être Assistance S.A.S. (*)	Francia	50,99
Europ Assistance S.A.	Francia	99,99
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	Francia	99,99
Risque et Sérénité S.A.	Francia	60,39
Europ Téléassistance S.A.S.	Francia	99,99
SCI Generali Reaumur	Francia	98,75
MAPREG	Francia	24,95
GF Sante S.A.S.	Francia	98,75
ABT SAS	Francia	24,69
Metropole Assurances S.à r.l.	Francia	98,75
Gconcierges S.A.S.	Francia	99,99
Reunion Aerienne & Spatiale SAS	Francia	32,92
GEIH France OPCl	Francia	98,95
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	Francia	98,95
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	Francia	98,95
SAS 100 CE (*)	Francia	49,47
SCI du 68 Pierre Charron	Francia	98,95
SCI du 54 Avenue Hoche	Francia	98,75
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	Francia	98,75
SCI Generali Pyramides	Francia	98,75
SCI Generali Wagram	Francia	98,75
SCI du Coq	Francia	98,75
SCI Espace Seine-Generali	Francia	98,75
SCI GF Pierre	Francia	98,75
SCI Landy-Novatis	Francia	98,75
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	Francia	47,70
SCI Cogipar	Francia	98,75
SCI Font Romeu Neige et Soleil	Francia	98,75
SC Commerce Paris	Francia	98,75
SCI Landy-Wilo	Francia	98,75
SCI Generali Carnot	Francia	98,75
SCI Generali Commerce 1	Francia	98,75
SCI Generali Commerce 2	Francia	98,75
SCI Generali le Moncey	Francia	98,75
SC Generali Logistique	Francia	98,75
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	Francia	98,75
SCI Iris La Défense	Francia	98,75
OPCI Parcolog Invest	Francia	98,75
SCI Parcolog Isle d'Abeau Gestion	Francia	98,75
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	Francia	98,75
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	Francia	98,75
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	Francia	98,75
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	Francia	98,75
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	Francia	98,75
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	Francia	98,75
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	Francia	98,75
SCI Parcolog Combs La Ville 1	Francia	98,75

Società	Paese	Interessenza Totale
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	Francia	98,75
SCI Parcolog Marly	Francia	98,75
SC Parcolog Messageries	Francia	98,75
SCI Commerces Regions	Francia	98,75
SCI Thiers Lyon	Francia	98,75
SCI Iliade Massy	Francia	98,75
SCE Château La Pointe	Francia	98,75
Bois Colombes Europe Avenue SCI (*)	Francia	49,38
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	Francia	98,75
OPCI Generali Bureaux	Francia	98,75
OPCI Generali Residentiel	Francia	98,75
SCI 11/15 Pasquier (*)	Francia	49,38
SCI 9 Messine (*)	Francia	49,38
OPCI GB1	Francia	98,75
OPCI GR1	Francia	98,75
SCI Daumesnil (*)	Francia	49,38
SCI Malesherbes (*)	Francia	49,38
SCI 15 Scribe (*)	Francia	49,38
SCI 18-20 Paix	Francia	98,75
SCI Berges de Seine	Francia	98,75
SCI 6 MESSINE	Francia	98,75
SCI 204 Pereire	Francia	98,75
SCI du 33 avenue Montaigne	Francia	98,75
SCI 5/7 MONCEY	Francia	98,75
SCI 28 Cours Albert 1er	Francia	98,75
SC Novatis	Francia	98,75
SCI Bureaux Paris	Francia	98,75
SCI CIC	Martinica	98,75
SCI GFA Caraibes	Martinica	98,75
Generali Holding Vienna AG	Austria	100,00
Lead Equities II. Auslandsbeteiligungs AG	Austria	21,59
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	Austria	74,99
Lead Equities II. Private Equity Mittelstandsfinanzierungs AG	Austria	21,59
HSR Verpachtung GmbH	Austria	85,00
SK Versicherung AG (*)	Austria	39,66
Generali Versicherung AG	Austria	100,00
Drei Banken Versicherungsagentur GmbH	Austria	20,00
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	Austria	75,00
Bonus Pensionskassen AG (*)	Austria	50,00
Europ Assistance Gesellschaft mbH	Austria	99,99
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	Austria	100,00
Generali 3 Banken Holding AG (*)	Austria	49,30
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	Austria	100,00
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	Austria	100,00
Generali Immobilien GmbH	Austria	100,00
M.O.F. Immobilien AG	Austria	20,00
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	Austria	100,00
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H. (*)	Austria	48,57
SW 13	Austria	98,95
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	Austria	100,00
BONUS Vorsorgekasse AG (*)	Austria	25,00
Generali Telefon- und Auftragservice GmbH	Austria	100,00
Generali Bank AG	Austria	100,00
Generali Betriebsrestaurants GmbH	Austria	100,00
Generali Leasing GmbH	Austria	100,00
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	Austria	74,99
Care Consult Versicherungsmakler GmbH	Austria	74,99
3 Banken-Generali-GLStock	Austria	100,00
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	Austria	100,00
3 Banken-Generali-GSBond	Austria	100,00
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	Austria	100,00
BAWAG Spezialfonds 6	Austria	75,00
3 Banken-Generali - GNLSStock	Austria	100,00
3 Banken-Generali-GHStock	Austria	100,00
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	Lussemburgo	99,47
Generali Luxembourg S.A.	Lussemburgo	98,75
Point Partners GP Holdco S.à r.l. (*)	Lussemburgo	24,87
Point Partners Special Limited Partnership (*)	Lussemburgo	24,87
Generali Investments Luxembourg S.A.	Lussemburgo	99,58
Generali Real Estate Luxembourg S.à r.l.	Lussemburgo	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	Lussemburgo	98,85
Generali North American Holding 2 S.A.	Lussemburgo	99,94
Generali North American Holding S.A.	Lussemburgo	100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	Lussemburgo	98,95
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,95
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,95
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	Lussemburgo	98,95
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,95
Generali European Real Estate Investments S.A.	Lussemburgo	99,47
Frescobaldi S.à r.l.	Lussemburgo	99,47
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	Lussemburgo	100,00
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Lussemburgo	50,26
GLL AMB Generali City22 S.à r.l.	Lussemburgo	100,00
Corelli S.à r.l.	Lussemburgo	99,47

Società	Paese	Interessenza Totale
Torelli S.à.r.l.	Lussemburgo	99,47
GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l.	Lussemburgo	100,00
Holding Klege S.à.r.l. (*)	Lussemburgo	49,73
Generali Diversification Corporate Opportunities	Lussemburgo	98,50
GARBE Logistic European Strategic Fund II (*)	Lussemburgo	39,73
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	Lussemburgo	99,88
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	99,90
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	50,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	50,00
Europ Assistance España S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	99,98
Europ Assistance Travel S.A.	Spagna	99,98
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	Spagna	99,98
Coris Gestión de Riesgos, S.L.	Spagna	99,98
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	Spagna	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	Spagna	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	Spagna	99,90
Grupo Generali España Agrupación de Interés Económico	Spagna	99,90
GLL City22 S.L.	Spagna	100,00
Generali Vida Companhia de Seguros S.A.	Portogallo	99,99
Generali Companhia de Seguros, S.A.	Portogallo	100,00
Keviana – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Portogallo	98,75
Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros de Assistencia, S.A.	Portogallo	52,99
Europ Assistance - Serviços de Assistencia Personalizados S.A.	Portogallo	52,97
Ponte Alta - Consultoria e Assistência, Lda	Portogallo	52,99
Generali Belgium S.A.	Belgio	99,99
Dedale S.A.	Belgio	99,98
Generali Real Estate Investments B.V.	Olanda	99,99
Europ Assistance Belgium S.A.	Belgio	99,99
Europ Assistance Services S.A.	Belgio	99,99
B&C Assurance S.A.	Belgio	99,99
Webbroker S.A.	Belgio	99,99
Robert PREVOT SPRL	Belgio	99,98
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	Belgio	98,95
Verzekeringkantoor Soenen N.V.	Belgio	99,79
Groupe Vervietois d'Assureurs S.A.	Belgio	99,94
Generali Levensverzekering Maatschappij N.V.	Olanda	98,54
Generali Schadeverzekering Maatschappij N.V.	Olanda	98,54
Generali Real Estate Investments Netherlands B.V.	Olanda	98,54
Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V.	Olanda	100,00
Generali Nederland N.V.	Olanda	98,54
B.V. Algemene Holding en Financierings Maatschappij	Olanda	100,00
Generali Finance B.V.	Olanda	100,00
Redoze Holding N.V.	Olanda	100,00
Generali Asia N.V.	Olanda	100,00
Generali Turkey Holding B.V.	Olanda	100,00
Saxon Land B.V.	Olanda	99,63
Admirant Beheer B.V. (*)	Olanda	49,27
C.V. Admirant (*)	Olanda	49,27
Lion River I N.V.	Olanda	99,63
Generali Horizon B.V.	Olanda	100,00
Lion River II N.V.	Olanda	99,97
Amulio Governance B.V.	Olanda	49,99
Sigma Real Estate B.V. (*)	Olanda	22,22
Nederlands Algemeen Verzekeringkantoor B.V.	Olanda	98,54
Anac All-Finance Nederland Advies Combinatie B.V.	Olanda	98,54
Anac B.V.	Olanda	98,54
Stoutenburgh Adviesgroep B.V.	Olanda	98,54
Generali CEE Holding B.V.	Repubblica Ceca	100,00
CZI Holdings N.V.	Repubblica Ceca	100,00
CP Strategic Investments N.V.	Olanda	100,00
La Reunion Aerieenne London Limited	Regno Unito	32,92
MyDrive Solutions Limited	Regno Unito	100,00
loca Entertainment Limited (*)	Regno Unito	17,59
Generali Saxon Land Development Company Ltd	Regno Unito	99,63
Generali Worldwide Insurance Company Limited	Guernsey	100,00
Generali Portfolio Management (CI) Ltd	Guernsey	100,00
Generali PanEurope dac	Irlanda	100,00
Generali Link Limited	Irlanda	100,00
Genirland Limited	Irlanda	100,00
Europ Assistance A/S	Danimarca	99,99
Citadel Insurance plc	Malta	20,16
Generali Hellas Insurance Company S.A.	Grecia	100,00
Generali Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	Ungheria	70,75
Europ Assistance Magyarország Kft	Ungheria	99,99
Roar Biztosítási és Pénzügyi Közvetítő Kft.	Ungheria	100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	Ungheria	100,00
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	Ungheria	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	Ungheria	100,00
Genertel Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft.	Ungheria	100,00
AUTOTÁL Biztosítási Szolgáltató Kft	Ungheria	100,00
Top Torony Zrt. (*)	Ungheria	50,00

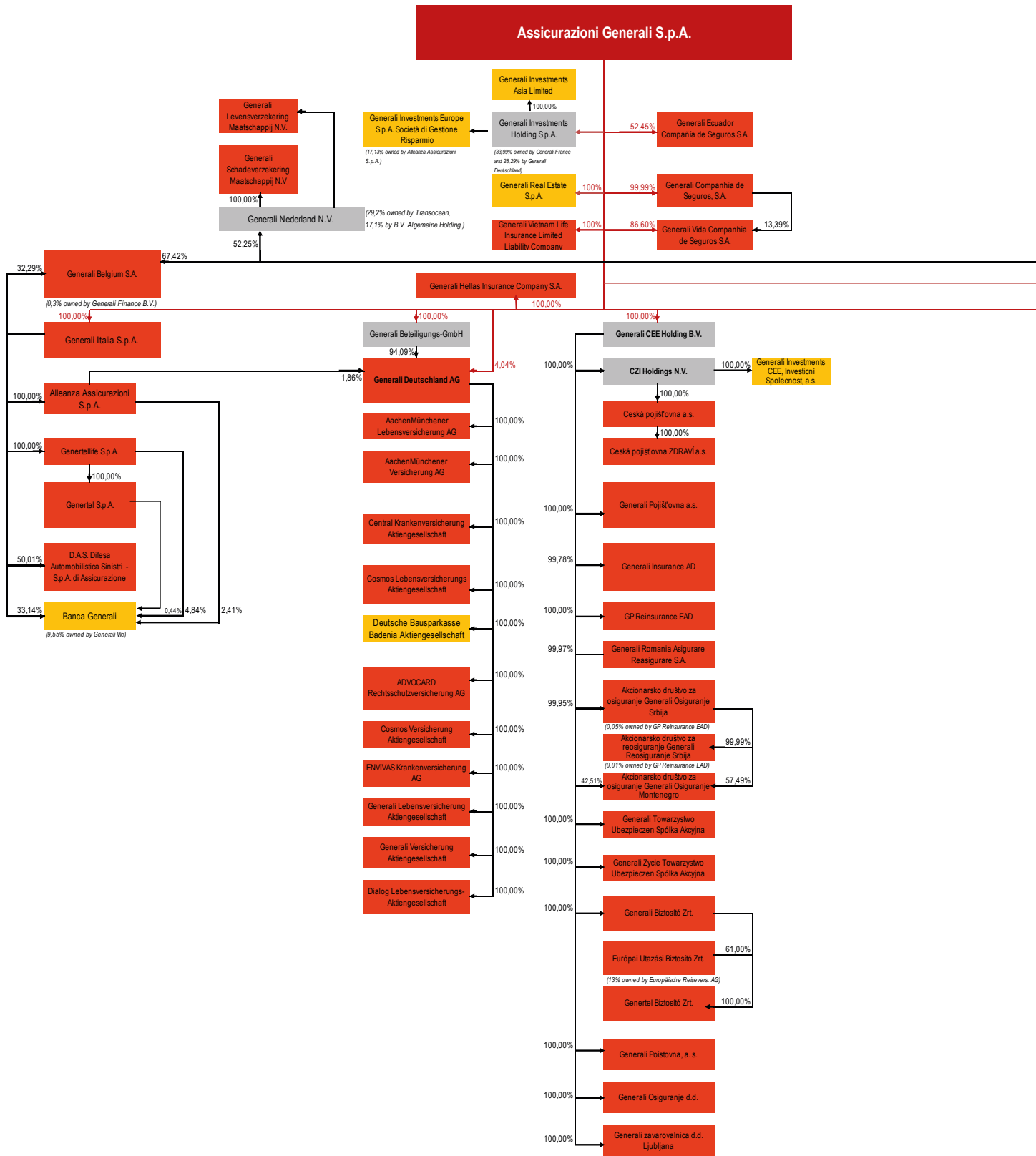
Società	Paese	Interessenza Totale
Generali Pojišťovna a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Europ Assistance s.r.o.	Repubblica Ceca	99,99
Generali Velky Spalicek S.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
CP Distribuce s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	Repubblica Ceca	98,95
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Direct Care s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Parížská 26, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Palac Krizik a.s.	Repubblica Ceca	100,00
IDEE s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Small GREF a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Mustek Properties s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Office Center Purkynova, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Ceská pojišťovna a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Penzijní společnost České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Ceská pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Investments CEE, Investicní Společnost, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
FINHAUS a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Acredité s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	Repubblica Ceca	100,00
City Empiria a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Solitaire Real Estate, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Nadace GCP	Repubblica Ceca	100,00
Transformovaný fond Penzijní společnosti České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Poistovna, a. s.	Repubblica Slovacca	100,00
Green Point Offices a.s.	Repubblica Slovacca	100,00
VUB Generali důchodková správcovská společnost, a.s. (*)	Repubblica Slovacca	50,00
Generali IT S.r.o.	Repubblica Slovacca	100,00
GSL Services s.r.o.	Repubblica Slovacca	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczen Spółka Akcyjna	Polonia	100,00
Generali Zycie Towarzystwo Ubezpieczen Spółka Akcyjna	Polonia	100,00
Europ Assistance Polska Sp. zo. o.	Polonia	99,99
Generali Finance spółka z ograniczona odpowiedzialnoscia	Polonia	100,00
Generali Powszechno Towarzystwo Emerytalne S.A.	Polonia	100,00
PL Investment Jerozolimskie I SP. Z o.o.	Polonia	100,00
PL Investment Jerozolimskie II SP. Z o.o.	Polonia	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	Polonia	100,00
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	Slovenia	100,00
LEV Registracija, registracija vozil, d.o.o.	Slovenia	100,00
FATA Asigurari S.A.	Romania	100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	Romania	100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	Romania	100,00
S.C. Vignadoro S.r.l.	Romania	100,00
Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	Romania	99,97
Generali Insurance AD	Bulgaria	99,78
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	Bulgaria	99,78
GP Reinsurance EAD	Bulgaria	100,00
Generali Osiguranje d.d.	Croazia	100,00
Generali Assurances Générales SA	Svizzera	99,98
Generali Personenversicherungen AG	Svizzera	100,00
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	Svizzera	100,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	Svizzera	69,99
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	Svizzera	69,99
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	Svizzera	69,99
Generali (Schweiz) Holding AG	Svizzera	100,00
Fortuna Investment AG	Svizzera	100,00
Generali Group Partner AG	Svizzera	100,00
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	Liechtenstein	100,00
GW Beta	Jersey	100,00
Generali Sigorta A.S.	Turchia	99,95
Europ Assistance Yardim ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi	Turchia	99,99
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	Montenegro	100,00
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija	Serbia	100,00
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija	Serbia	100,00
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	Serbia	100,00
Generali Development d.o.o.	Serbia	100,00
Europ Assistance CEI OOO	Russia	99,99
Generali Realities Ltd	Israele	100,00
Generali Global Assistance Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
Europ Assistance North America, Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
Customized Services Administrators Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
GMMI Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
CareLinX Inc.	Stati Uniti d'America	72,77
Transocean Holding Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
General Securities Corporation of North America	Stati Uniti d'America	99,57
Montcalm Wine Importers Ltd	Stati Uniti d'America	100,00
GNAREH 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,57
GNAREI 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,57
Genamerica Management Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Consulting Solutions LLC	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Claims Solutions LLC	Stati Uniti d'America	100,00

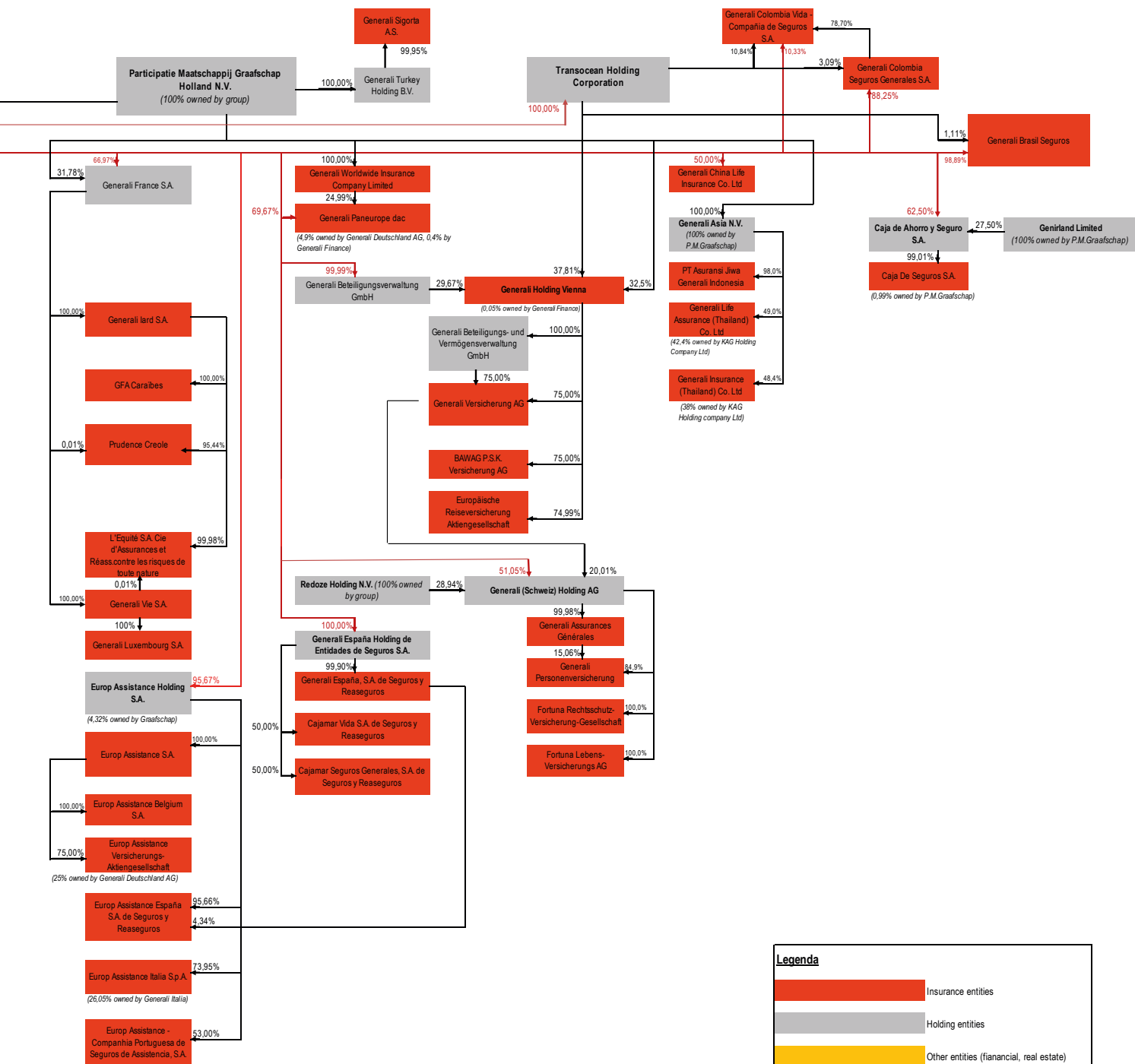
Società	Paese	Interessenza Totale
GLL 200 State Street L.P. (*)	Stati Uniti d'America	49,99
CMN Global Inc.	Canada	100,00
Caja de Seguros S.A.	Argentina	90,09
Pluria Productores de Seguros S.A. en liquidación	Argentina	86,41
Europ Assistance Argentina S.A.	Argentina	69,28
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	Argentina	90,00
Ritenero S.A.	Argentina	90,00
Generali Brasil Seguros S.A.	Brasile	100,00
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A.	Brasile	26,50
EABS Serviços de Assistência e Participações S.A.	Brasile	26,50
CEABS Serviços S.A.	Brasile	26,50
Generali Latam Prestação de Serviços e Participações Ltda.	Brasile	100,00
Asesoría e Inversiones Los Olmos SA	Cile	44,57
AFP Planvital S.A.	Cile	38,38
Europ Servicios S.p.A.	Cile	38,98
Europ Assistance SA	Cile	38,98
Care Management Network Inc.	Bahamas	99,98
Europ Assistance (Bahamas) Ltd	Bahamas	99,98
Generali Colombia Vida - Compañía de Seguros S.A.	Colombia	93,05
Generali Colombia Seguros Generales S.A.	Colombia	91,34
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	Ecuador	52,45
Atacama Investments Ltd	Isole Vergini Britanniche	44,06
Generali Pacifique NC	Nuova Caledonia	98,75
Europ Assistance Pacifique	Nuova Caledonia	74,99
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	Indonesia	98,00
PT Generali Services Indonesia	Indonesia	98,75
MPI Generali Insurans Berhad (*)	Malaysia	49,00
Future Generali India Life Insurance Company Ltd (*)	India	25,50
Future Generali India Insurance Company Ltd (*)	India	25,51
Europ Assistance India Private Ltd	India	99,99
Europ Assistance (Taiwan) Ltd	Taiwan	99,99
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	Filippine	100,00
Generali Life Assurance (Thailand) Co. Ltd	Tailandia	89,30
Generali Insurance (Thailand) Co. Ltd	Tailandia	84,52
IWF Holding Company Ltd	Tailandia	94,67
KAG Holding Company Ltd	Tailandia	94,98
FTW Company Limited	Tailandia	90,57
MGD Company Limited	Tailandia	90,57
DWP Partnership	Tailandia	90,57
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	Vietnam	100,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	Repubblica Popolare Cinese	50,00
Generali China Insurance Co. Ltd (*)	Repubblica Popolare Cinese	49,00
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	Repubblica Popolare Cinese	99,99
Guotai Asset Management Company (*)	Repubblica Popolare Cinese	30,00
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	Repubblica Popolare Cinese	40,00
GIAF Financial Limited	Repubblica Popolare Cinese	100,00
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	Repubblica Popolare Cinese	45,00
Europ Assistance Worldwide Services Pte Ltd	Singapore	99,99
Generali Services Pte Ltd	Singapore	100,00
Generali Financial Asia Limited	Hong Kong	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	Hong Kong	100,00
Generali Investments Asia Limited	Hong Kong	99,58
NKFE Insurance Agency Company Limited	Hong Kong	100,00
Europ Assistance (Macau) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda.	Macao	37,10
Assurances Maghreb S.A.	Tunisia	44,17
Assurances Maghreb Vie S.A.	Tunisia	22,08
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	Repubblica Sud Africana	87,49
EASA Training Academy (Pty) Ltd	Repubblica Sud Africana	87,49





**Allegato 2 – Struttura di Gruppo semplificata**







**Allegato 3 – Riconduzione tra le voci di conto economico del bilancio di esercizio e il risultato dell'attività di sottoscrizione, il risultato degli investimenti e il risultato delle altre attività**



(in migliaia di euro)				
Conto economico			Conto economico riclassificato	
Voce	Segno	Importo	Voce	Importo
001	+	1.661.058		
002	-	489.281		
030	+	1.708.336		
031	-	363.580		
<b>Totale</b>		<b>2.516.534</b>	Premi netti	<b>2.516.534</b>
003	-	24.269		
004	+	23.309		
018	-	0		
028	-	116		
064	-	-658.729		
<b>Totale</b>		<b>657.652</b>	Variazione riserve tecniche	<b>657.652</b>
017	-	823.519		
019	-	41		
051	-	1.982.335		
065	-	46.664		
<b>Totale</b>		<b>-2.852.559</b>	Sinistri di competenza	<b>-2.852.559</b>
026	-	252.728		
072	-	213.774		
<b>Totale</b>		<b>-466.502</b>	Spese di gestione	<b>-466.502</b>
007	+	574		
027	-	9.691		
044	+	16.836		
078	-	8.173		
<b>Totale</b>		<b>-454</b>	Altri proventi e oneri tecnici	<b>-454</b>
			Interessi tecnici dei rami vita	<b>384.326</b>
			<b>Risultato dell'attività di sottoscrizione</b>	<b>238.996</b>
042	+	1.339.406		
043	+	93.674		
076	-	21.566		
077	-	3.190		
092	+	1.120.346		
097	-	78.648		
<b>Totale</b>		<b>2.450.022</b>	Risultato della gestione finanziaria complessiva	<b>2.450.022</b>
			Interessi tecnici dei rami vita	<b>-384.326</b>
			<b>Risultato dell'attività di investimento</b>	<b>2.065.696</b>
099	+	398.403		
100	-	1.631.104		
<b>Totale</b>		<b>-1.232.701</b>	Altri proventi e oneri ordinari	<b>-1.232.701</b>
102	+	254.534		
103	-	43.557		
<b>Totale</b>		<b>210.977</b>	Altri proventi e oneri straordinari	<b>210.977</b>
106		-121.491	Imposte	<b>-121.491</b>
			<b>Risultato delle altre attività</b>	<b>-900.233</b>
<b>107</b>			<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.404.459</b>





**Allegato 4 – Modelli quantitativi di vigilanza**



## **Allegato 4.1**

### **Modello S.02.01.02 – Stato Patrimoniale**

		Valore solvibilità II
		C0010
<b>Attività</b>		
Attività immateriali	R0030	0
Attività fiscali differite	R0040	450.443
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	0
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	8.815
<b>quote)</b>	<b>R0070</b>	<b>57.913.805</b>
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	106.813
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	55.056.845
<i>Strumenti di capitale</i>	<i>R0100</i>	<i>124.576</i>
Strumenti di capitale - Quotati	R0110	17.881
Strumenti di capitale - Non quotati	R0120	106.695
<i>Obbligazioni</i>	<i>R0130</i>	<i>2.170.389</i>
Titoli di Stato	R0140	1.119.458
Obbligazioni societarie	R0150	985.544
Obbligazioni strutturate	R0160	23.797
Titoli garantiti	R0170	41.589
Organismi di investimento collettivo	R0180	42.700
Derivati	R0190	12.493
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	399.991
Altri Investimenti	R0210	0
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	3.268.077
<b>mutui ipotecari e prestiti</b>	<b>R0230</b>	<b>1.985.314</b>
Prestiti su polizze	R0240	760
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	3.933
altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	1.980.622
<b>Importi recuperabili da riassicurazione da:</b>	<b>R0270</b>	<b>1.026.574</b>
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	607.964
Non vita esclusa malattia	R0290	544.051
Malattia simile a non vita	R0300	63.913
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	418.610
Malattia simile a vita	R0320	12.672
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	405.938
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	0
Depositi presso imprese cedenti	R0350	7.158.957
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	587.170
Crediti riassicurativi	R0370	124.163
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	675.282
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	1.630
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	0
Contante ed equivalenti a contante	R0410	744.169
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	290.486
<b>Totale delle attività</b>	<b>R0500</b>	<b>74.234.886</b>

## Valore solvibilità II

Passività		
<b>Riserve tecniche - Non vita</b>	<b>R0510</b>	<b>2.038.954</b>
<b>Riserve tecniche - Non vita (esclusa malattia)</b>	<b>R0520</b>	<b>1.806.335</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	0
Migliore stima	R0540	1.723.299
Margine di rischio	R0550	83.036
<b>Riserve tecniche - Malattia (simile a non vita)</b>	<b>R0560</b>	<b>232.620</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	0
Migliore stima	R0580	228.940
Margine di rischio	R0590	3.680
<b>Riserve tecniche - Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)</b>	<b>R0600</b>	<b>8.901.516</b>
<b>Riserve tecniche - Malattia (simile a vita)</b>	<b>R0610</b>	<b>441.175</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	0
Migliore stima	R0630	436.896
Margine di rischio	R0640	4.278
<b>Riserve tecniche - Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)</b>	<b>R0650</b>	<b>8.460.341</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	0
Migliore stima	R0670	8.307.831
Margine di rischio	R0680	152.510
<b>Riserve tecniche - Collegata a un indice e collegata a quote</b>	<b>R0690</b>	<b>3.397.181</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	0
Migliore stima	R0710	3.388.702
Margine di rischio	R0720	8.479
Passività potenziali	R0740	6.927
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	66.886
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	24.525
Depositi dai riassicuratori	R0770	331.210
Passività fiscali differite	R0780	
Derivati	R0790	397.682
Debiti verso enti creditizi	R0800	225.373
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	10.459.136
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	216.325
Debiti riassicurativi	R0830	85.953
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	694.724
<b>Passività subordinate</b>	<b>R0850</b>	<b>7.522.654</b>
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	0
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	7.522.654
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	479.707
<b>Totale delle passività</b>	<b>R0900</b>	<b>34.848.753</b>
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>R1000</b>	<b>39.386.132</b>



## **Allegato 4.2**

### **Modello S.05.01.02 – Premi, sinistri e spese per area di attività**









## **Allegato 4.3**

### **Modello S.05.02.01 – Premi, sinistri e spese per paese**

## Premi, sinistri e spese per paese (1/2)

	Paese di origine					5 primi paesi (per importi premi lordi contabilizzati) - Obbligazioni non vita					Totale 5 primi paesi e paese di origine		
	C0010		C0020		C0030		C0040		C0050		C0060		
	R0010	C0080	FR	C0090	GB	C0100	HK	C0110	US	C0120	CH	C0130	C0070
<b>Premi contabilizzati</b>													
Lordo - Attività diretta			43.996	0	131.608	64.443	95.290	0	335.338				
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata			94.187	183.856	34.908	75.196	19.123	77.802	485.072				
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata			103.067	65.557	0	0	0	11.482	180.106				
Quota a carico dei riassicuratori			37.624	79.471	39.351	1.386	58.669	86.833	303.334				
<b>Netto</b>			<b>203.626</b>	<b>169.941</b>	<b>127.165</b>	<b>138.254</b>	<b>55.744</b>	<b>2.451</b>	<b>697.182</b>				
<b>Premi acquisiti</b>													
Lordo - Attività diretta			39.553	0	123.438	62.742	92.685	0	318.417				
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata			84.035	177.981	34.420	72.677	19.187	77.937	466.238				
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata			102.910	65.062	0	0	0	10.625	178.597				
Quota a carico dei riassicuratori			37.645	77.237	35.009	1.687	56.352	81.477	289.407				
<b>Netto</b>			<b>188.853</b>	<b>165.806</b>	<b>122.849</b>	<b>133.731</b>	<b>55.520</b>	<b>7.086</b>	<b>673.845</b>				
<b>Sinistri verificatisi</b>													
Lordo - Attività diretta			28.092	0	131.815	41.196	57.275	0	258.377				
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata			65.001	113.020	326	72.167	64.518	60.182	375.214				
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata			21.645	48.619	380	0	0	865	71.510				
Quota a carico dei riassicuratori			6.965	52.955	23.475	1.484	24.057	30.399	139.336				
<b>Netto</b>			<b>107.773</b>	<b>108.685</b>	<b>109.046</b>	<b>111.878</b>	<b>97.735</b>	<b>30.648</b>	<b>565.766</b>				
<b>Variazioni delle altre riserve tecniche</b>													
Lordo - Attività diretta			116	0	0	0	0	0	116				
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata			0	0	0	0	0	0	0				
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata			0	0	0	0	0	0	0				
Quota a carico dei riassicuratori			0	0	0	0	0	0	0				
<b>Netto</b>			<b>116</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>116</b>				
Spese sostenute			34.748	36.407	68.310	40.075	13.839	9.002	202.381				
Altre spese									9.604				
<b>Totale spese</b>									<b>211.985</b>				





## **Allegato 4.4**

**Modello S.12.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT**

**Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLI (1/2)**

	R0010	C0020	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 diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione accettata	Totale (assicurazione vita diversa da malattia incl. collegata a quote)
			C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090			
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>												0
Totale Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finale dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020											0
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>												
<b>Migliore stima</b>												
<b>Migliore stima lorda</b>	R0030	11.419	205.064						1.443.948		10.036.101	11.696.533
Totale Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finale» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080								34.945		370.992	405.938
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finale»	R0090	11.419	205.064						1.409.002		9.665.109	11.290.595
<b>Margine di rischio</b>	R0100		26			70.734					90.229	160.989
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>												
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110											0
Migliore stima	R0120											0
Margine di rischio	R0130											0
<b>Riserve tecniche - totale</b>	R0200	11.419	205.091		1.514.681						10.126.331	11.857.522



Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT (2/2)

	Assicurazione malattia (attività diretta)				Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia (riassicurazione accettata)	Totale (assicurazione malattia simile ad assicurazione vita)
	C0160	C0170	C0180	C0190			
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010						0
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020						0
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio							
Migliore stima							
Migliore stima lorda	R0030	50.865	477			385.554	436.896
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080					12.672	12.672
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»	R0090	50.865	477			372.882	424.224
Margine di rischio	R0100	392				3.886	4.278
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche							
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110						0
Migliore stima	R0120						0
Margine di rischio	R0130						0
Riserve tecniche - totale	R0200	51.734				389.441	441.175



## **Allegato 4.5**

### **Modello S.17.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione non vita**

Riserve tecniche per l'assicurazione non vita		attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata									
		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 incendio e altri danni a beni	Assicurazione sulla responsabilità civile generale	Assicurazione di credito e cauzione	
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010										
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicuraz	R0050										
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio											
Migliore stima											
Riserve premi											
Lordo - Totale	R0060	47.059	30.396		2.364	14.011	12.778	122.155	47.339	10.117	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicuraz	R0140	4.673	13.218		239	351	7.174	32.942	10.737	8.020	
Migliore stima netta delle riserve premi	R0150	42.386	17.178		2.125	13.660	5.604	89.213	36.602	2.097	
Riserve per sinistri											
Lordo - Totale	R0160	41.010	99.696		67.321	16.879	99.957	573.956	353.145	40.510	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	6.813	37.248		38.223	72	59.747	127.842	118.511	31.061	
Migliore stima netta delle riserve per sinistri	R0250	34.197	62.448		29.099	16.806	40.210	446.114	234.634	9.449	
Migliore stima totale - Lordo	R0260	88.068	130.093		69.685	30.890	112.736	696.111	400.484	50.627	
Migliore stima totale - Netto	R0270	76.582	79.626		31.224	30.466	45.814	535.327	271.236	11.546	
Margine di rischio	R0280	1.765	1.644		1.733	347	2.592	42.001	19.811	1.080	
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche											
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0290										
Migliore stima	R0300										
Margine di rischio	R0310										
Riserve tecniche - totale											
Riserve tecniche - totale	R0320	89.833	131.737		71.418	31.237	115.328	738.112	420.295	51.708	
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «f	R0330	11.486	50.466		38.461	423	66.922	160.783	129.248	39.081	
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veic	R0340	78.348	81.271		32.957	30.814	48.406	577.328	291.047	12.627	

		attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata				Riassicurazione non proporzionale accettata:				Totali Obbligazioni non vita
		Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Riassicurazione non proporzionale malattia	Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	Riassicurazione non proporzionale danni a beni		
		C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0170	C0180	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010								0	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazio	R0050								0	
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio										
Migliore stima										
Riserve premi										
Lordo - Totale	R0060	1		28.296		1.971	1.827	9.855	328.265	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazio	R0140			2.551		1.753	1.253	7.367	90.280	
Migliore stima nella delle riserve premi	R0150	1		25.744		218	573	2.488	237.986	
Riserve per sinistri										
Lordo - Totale	R0160			21.370		10.779	133.018	20.582	145.751	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240			13.063		1.961	11.736	12.284	59.123	
Migliore stima nella delle riserve per sinistri	R0250			8.307		8.817	121.282	8.297	86.628	
Migliore stima totale - Lordo	R0260	1	96	49.666		10.779	134.989	22.408	155.606	
Migliore stima totale - Netto	R0270	1	96	34.051		8.817	121.500	8.871	89.116	
Margine di rischio	R0280	0	3	653		271	10.446	530	3.839	
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche										
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0290								0	
Migliore stima	R0300								0	
Margine di rischio	R0310								0	
Riserve tecniche - totale										
Riserve tecniche - totale	R0320	1	100	50.319		11.049	145.435	22.938	159.445	
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «fin	R0330			15.614		1.961	13.489	13.538	66.490	
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicol	R0340	1	100	34.705		9.088	131.945	9.401	92.955	



## **Allegato 4.6**

### **Modello S.19.01.21 – Sinistri dell'assicurazione non vita**

## Sirisiri lordi pagati (non cumulato)

	Anno di sviluppo										Somma degli anni (cumulato)				
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +	Nell'anno in corso		
Precedente												13.399	13.399	0	
N-9	146.569	171.016	44.555	24.144	18.694	9.724	6.194	-2.162	17.305	708				708	436.747
N-8	173.960	127.809	60.323	53.029	21.903	16.266	8.865	15.066	1.251					1.251	478.471
N-7	191.761	96.707	50.650	36.201	15.441	13.409	5.488	1.011						1.011	410.668
N-6	187.717	171.365	66.988	17.147	12.692	17.681	7.533							7.533	481.123
N-5	158.548	191.300	77.095	37.750	17.131	10.180								10.180	492.003
N-4	248.936	237.390	68.396	24.205	24.326									24.326	603.254
N-3	118.227	157.998	55.928	24.639										24.639	356.792
N-2	177.685	156.574	83.827											83.827	418.086
N-1	206.489	201.561												201.561	408.050
N	250.668													250.668	250.668
Totale														619.102	4.335.863







## **Allegato 4.7**

**Modello S.22.01.21 – Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie**

	Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
	C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	R0010	14.337.651		33.164	
Fondi propri di base	R0020	45.454.215		-21.627	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	45.454.215		-21.627	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	17.688.505		54.130	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	40.560.370		-27.140	
Requisito patrimoniale minimo	R0110	4.422.126		13.532	

## **Allegato 4.8**

### **Modello S.23.01.01 – Fondi propri**

## Fondi propri (1/3)

	Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
<b>Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35</b>					
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	1.561.808	1.561.808		
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	3.568.250	3.568.250		
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica	R0040				
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050				
Riserve di utili	R0070				
Azioni privilegiate	R0090				
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110				
Riserva di riconciliazione	R0130	32.468.502	32.468.502		
Passività subordinate	R0140	7.522.654	2.194.826	5.327.828	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160	450.443			450.443
Altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza	R0180				
<b>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</b>					
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	117.442			
<b>Deduzioni</b>					
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R230				
<b>Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni</b>	<b>R290</b>	<b>45.454.215</b>	<b>37.481.118</b>	<b>2.194.826</b>	<b>450.443</b>

## Fondi propri (2/3)

	Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
<b>Fondi propri accessori</b>					
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300				
e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310				
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320				
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330				
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340				
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350				
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360				
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370				
Altri Fondi propri accessori	R0390				
<b>Totale Fondi propri accessori</b>	<b>R0400</b>				
<b>Fondi propri disponibili e ammissibili</b>					
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	45.454.215	37.481.118	2.194.826	5.327.828
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	45.003.772	37.481.118	2.194.826	5.327.828
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	45.454.215	37.481.118	2.194.826	5.327.828
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	40.560.369	37.481.118	2.194.826	884.425
SCR	R0580	17.688.505			
MCR	R0600	4.422.126			
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR</b>	<b>R0620</b>	<b>257,0%</b>			
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR</b>	<b>R0640</b>	<b>917,2%</b>			

<b>Fondi propri (3/3)</b>	
	C0060
<b>Riserva di riconciliazione</b>	
Excess of assets over liabilities	R0700 39.386.132
Own shares (held directly and indirectly)	R0710 6.738
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720 1.330.391
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730 5.580.501
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740
<b>Riserva di riconciliazione</b>	<b>R0760 32.468.502</b>
<b>Utili attesi</b>	
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770 110.271
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780 3.416
<b>Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)</b>	<b>R0790 113.687</b>



## **Allegato 4.9**

**Modello S.25.02.21 – Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale**

Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale (1/2)

Numero univoco della componente	Descrizione della componente	Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità	Importo modellato	USP	Semplificazioni
C0010	C0020	C0030	C0070	C0080	C0090
FIN01	Rischio di mercato	15.978.159.945	15.978.159.945		0
CRD01	Rischio di inadempimento della controparte	763.517.830	763.517.830		0
LUV01	Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	162.115.241	162.115.241		0
HLT01	Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia	0	0		0
NUW01	Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	551.520.518	551.520.518		0
OPE01	Rischio operativo	119.459.897	0		0
INT01	Rischio relativo alle attività immateriali	0	0		0
TAX01	Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	796.295.564	796.295.564		0
MOD01	Model adjustment	15.000	15.000		

**Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale (2/2)**

		C0100
<b>Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità</b>		
Totale delle componenti non diversificate	R0110	18.386.069
Diversificazione	R0060	-697.564
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE	R0160	0
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale</b>	<b>R0200</b>	<b>17.688.505</b>
Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	0
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità</b>	<b>R0220</b>	<b>17.688.505</b>
<b>Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità</b>		
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0300	0
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0310	0
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	17.688.505
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i fondi separati	R0420	0
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità	R0430	0
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati ai fini dell'articolo 304	R0440	0



## **Allegato 4.10**

**Modello S.28.02.01 – Requisito patrimoniale minimo (MCR) – Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita**

**Requisito patrimoniale minimo (MCR) — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita (1/2)**

	Attività Non Vita		Attività Vita	
	MCR <sub>(NL,NL)</sub> Result		MCR <sub>(NL,L)</sub> Result	
	C0010		C0020	
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0010	272.806		0

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi
		C0030	C0040	C0050	C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	76.582		234.993	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	79.626		83.636	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040	0		0	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	31.224		7.174	
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	30.466		25.483	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	45.814		101.876	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	535.327		263.406	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	271.236		142.579	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	11.546		3.314	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	1		4	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	96		107	
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	34.051		80.611	
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140	8.817		4.916	
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	121.500		35.445	
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	8.871		9.934	
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	89.116		178.299	

	Attività Non Vita		Attività Vita	
	MCR <sub>(L,NL)</sub> Result		MCR <sub>(L,L)</sub> Result	
	C0070		C0080	
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0200	0		280.064

## Requisito patrimoniale minimo (MCR) — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita (2/2)

	Attività Non Vita		Attività Vita	
	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/ società veicolo)	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/ società veicolo)
	C0090	C0100	C0110	C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210		5.213.124	
discrezionale	R0220		26.240	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230		3.388.702	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240		3.086.754	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250			

## Calcolo complessivo dell'MCR

		C0130
MCR lineare	R0300	552.870
SCR	R0310	17.688.505
MCR massimo	R0320	7.959.827
MCR minimo	R0330	4.422.126
MCR combinato	R0340	4.422.126
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	6.200
<b>Requisito patrimoniale minimo</b>	<b>R0400</b>	<b>4.422.126</b>

## Calcolo dell'MCR nozionale per l'assicurazione non vita e vita

		Attività Non Vita	Attività Vita
		C0140	C0150
MCR lineare nozionale	R0500	272.806	280.064
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	8.728.150	8.960.355
MCR massimo nozionale	R0520	3.927.668	4.032.160
MCR minimo nozionale	R0530	2.182.038	2.240.089
MCR combinato nozionale	R0540	2.182.038	2.240.089
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	2.500	3.700
MCR nozionale	R0560	2.182.038	2.240.089





# Relazione della **Società** **di Revisione**





## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e del paragrafo n. 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016

Al consiglio di amministrazione di  
Assicurazioni Generali S.p.A.

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria ("la SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" ("i modelli");
- sezioni "D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" ("l'informativa").

Come previsto dai paragrafi n. 9 e 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016, le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli e l'informativa, con le esclusioni sopra riportate, costituiscono nel loro insieme "i modelli e la relativa informativa".

A nostro giudizio, i modelli e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli e della relativa informativa* della presente relazione.

Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Richiamo di informativa - Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo**

Richiamiamo l'attenzione alla sezione "D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" che descrive i criteri di redazione. I modelli e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

### **Altri aspetti**

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 27 marzo 2018.

### **Altre informazioni contenute nella SFCR**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione delle altre informazioni contenute nella SFCR in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.05.02.01 Premi, sinistri e spese per paese", "S.12.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.17.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione non vita", "S.19.01.21 Sinistri dell'assicurazione non vita", "S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.02.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale", "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di Governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4. Differenza tra la formula standard e il modello interno utilizzato", "E.5. Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità" e "E.6. Altre informazioni".

Il nostro giudizio sui modelli e sulla relativa informativa non si estende a tali altre informazioni. Con riferimento alla revisione contabile dei modelli 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 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 e nella relativa informativa o nelle altre informazioni. Se, in base al lavoro che abbiamo svolto, concludiamo che esiste un errore significativo, siamo tenuti a segnalare tale circostanza. A questo riguardo, non abbiamo nulla da riportare.

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per i modelli e la relativa informativa**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli 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 e la relativa informativa che non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione dei modelli 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 e della relativa informativa a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli e della relativa informativa**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli e la relativa informativa, nel loro complesso, non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base dei modelli 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:

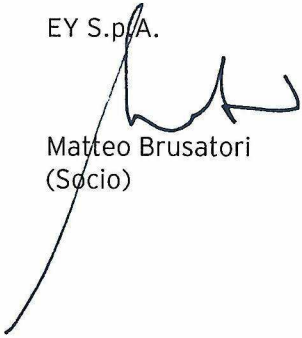
- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nei modelli e nella relativa informativa, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della

presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile. Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Trieste, 7 maggio 2018

EY S.p.A.



Matteo Brusatori  
(Socio)



Redazione della  
Presente Relazione  
**Group Integrated Reporting**

Coordinamento  
**Group Communications  
& Public Affairs**

Il presente documento  
è disponibile all'indirizzo  
[www.generali.com](http://www.generali.com)