

187° anno di attività

# Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria di Assicurazioni Generali S.p.A. 2018





Relazione sulla solvibilità e  
condizione finanziaria  
di Assicurazioni Generali S.p.A.  
2018



# Indice

## 5 Sintesi

### 15 A. Attività e risultati

- 15 A.1. Attività
- 19 A.2. Risultato dell'attività di sottoscrizione
- 24 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
- 38 B.2. Requisiti di competenza e onorabilità
- 39 B.3. Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità
- 42 B.4. Sistema di controllo interno
- 44 B.5. Funzione di *audit* interno
- 45 B.6. Funzione attuariale
- 46 B.7. Esternalizzazione
- 46 B.8. Altre informazioni

### 47 C. Profilo di rischio

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

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

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

## 78 E. Gestione del capitale

- 78 E.1. Fondi propri
- 87 E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo
- 89 E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità
- 89 E.4. Differenza tra la formula standard e il modello interno utilizzato
- 91 E.5. Non conformità del requisito patrimoniale minimo e non conformità del requisito patrimoniale di solvibilità
- 91 E.6. Altre informazioni

## 93 Allegati

## 157 Relazioni 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 2018.

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

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

La presente relazione è stata oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 8 aprile 2019.

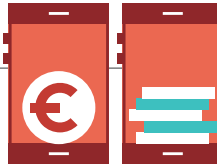
La sezione D "Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" e i paragrafi E.1 "Fondi propri" ed E.2 "Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della sezione E "Gestione del capitale" sono soggetti ad attività di revisione da parte della società EY S.p.A. ai sensi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

## Dati significativi della Capogruppo

### POSIZIONE PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

-0,1p.p.

**256,9%**



### REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

-2,7%

**€ 17.213 milioni**



### REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

2,7%

**€ 4.303 milioni**

### FONDI PROPRI

-2,7%

**€ 44.227 milioni**



### FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

2,7%

**€ 44.227 milioni**

### FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI MINIMO

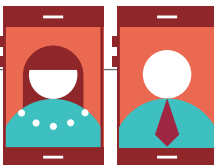
-3,3%

**€ 39.217 milioni**

### DIPENDENTI

-15,8%

**1.686**



+1,0%

**1.102** Dipendenti in Italia

-36,0%

**584** Dipendenti sedi estere



## RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO

+4,9%

€ 1.473 milioni



## RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE

-64,9%

€ 84 milioni



## RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE VITA

-89,5%

€ 16 milioni

## RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

-20,6%

€ 68 milioni

## RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

+10,4%

€ 2.280 milioni



## RISULTATO DELLA ALTRE ATTIVITÀ

+1,1%

-€ 890 milioni



## 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:

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

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;
- 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.

Inoltre, fino ad aprile 2018 (momento del perfezionamento della cessione) Assicurazioni Generali S.p.A. ha altresì operato a Panama, mediante la propria sede estera.

Sono invece in corso, a partire da aprile, le attività di graduale trasferimento del portafoglio assicurativo danni della sede giapponese, a seguito dell'accordo sottoscritto nel dicembre 2017.

Non si ravvisano variazioni rispetto al modello di business già in essere nel 2018. Maggiori dettagli relativamente all'attività vengono forniti al paragrafo A.1..

Con riferimento al risultato d'esercizio 2018 si evidenzia di seguito il contributo delle diverse aree.

**Utile netto**

+68.824 migliaia

**€ 1.473.283** migliaia**Risultato dell'attività di sottoscrizione**

-155.112 migliaia

**€ 83.884** migliaia**Risultato dell'attività di investimento**

+213.871 migliaia

**€ 2.279.567** migliaia**Risultato delle altre attività**

+10.067 migliaia

**€ -890.166** migliaia

L'utile del periodo è pari a 1.473.283 migliaia, in crescita rispetto ai 1.404.459 migliaia del precedente esercizio. Tale incremento è caratterizzato dai seguenti effetti:

- un marcato peggioramento del risultato dell'attività di sottoscrizione, imputabile all'area di attività assicurazione e riassicurazione vita (-137.537 migliaia) e, in particolare, alla componente di lavoro indiretto accettato direttamente da Capogruppo e dall'unità Generali Employee Benefit e dal lavoro diretto della sede di Londra. Il risultato dell'attività di sottoscrizione dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita contribuisce al calo in maniera minore (-17.575 migliaia), a fronte della significativa riduzione del risultato del lavoro indiretto accettato direttamente da Capogruppo, parzialmente compensato dai migliori risultati della sede di Londra;
- un incremento del risultato dell'attività di investimento dovuta principalmente a maggiori dividendi ricevuti dalle società del Gruppo e a maggiori interessi su finanziamenti attivi a società del Gruppo;
- un lieve incremento del risultato delle altre attività dovuto sostanzialmente al miglioramento dell'operatività su cambi, che nel passato esercizio aveva sofferto del deprezzamento di alcune valute per le quali la Compagnia presentava un'esposizione attiva netta. Tale effetto risulta solo parzialmente compensato da un peggioramento nelle altre componenti delle altre attività.

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 gestio-

ne dei rischi nonché di regole in materia di requisiti di professionalità e onorabilità (*Fit and Proper*) e di esternalizzazione.

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

**C. Profilo di rischio**

Il principale contributo al profilo di rischio della Compagnia deriva dal rischio azionario, in quanto, essendo Assicurazioni Generali S.p.A. la società Capogruppo,

le partecipazioni in società controllate rappresentano la principale classe dell'attivo di bilancio.

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

Il profilo di liquidità di Assicurazioni Generali S.p.A. si

mantiene solido, senza modifiche sostanziali rispetto all'esercizio precedente.

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

## D. Valutazioni ai fini di solvibilità

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

### Bilancio di solvibilità - Riepilogo

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2018	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2018	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2017	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2018 e al 31.12.2017
Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	44.157.627	67.744.654	73.208.312	-5.463.658
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	8.050.247	8.383.116	13.311.077	-4.927.961
Passività diverse dalle riserve tecniche	21.130.560	22.234.104	20.511.103	1.723.001
<b>Eccedenza delle attività sulle passività</b>	<b>14.976.820</b>	<b>37.127.434</b>	<b>39.386.132</b>	<b>-2.258.698</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 29.534.420 migliaia e a 52.766.411 migliaia. Ciò è dovuto al fatto che nel bilancio d'esercizio, la quasi totalità di queste sono valutate al costo storico, al netto di eventuali perdite durevoli, mentre nel bilancio di solvibilità la valutazione avviene al *fair value*, sulla base della gerarchia descritta al paragrafo D.1.1.

Per quanto attiene alle principali variazioni dei valori del bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2018 rispetto all'esercizio precedente evidenziamo che:

- le “Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione” si riducono per effetto della riduzione di valore delle partecipazioni che nel precedente esercizio ammontava a 55.056.845 migliaia (-2.290.434 migliaia) e dalla riduzione delle attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote (-3.039.227 migliaia) conseguente alla chiusura del trattato di riassicurazione con Generali Paneurope. L'ulteriore riduzione è legata alla riduzione dei depositi presso imprese cedenti (-1.890.129 migliaia) conseguente alla chiusura di alcuni trattati

di riassicurazione in parte bilanciata dall'incremento dei mutui ipotecari e prestiti (+1.322.321 migliaia) conseguenti all'incorporazione della controllata Generali Finance BV;

- le “Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione” sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*), adottando le stesse metodologie applicate al 31 dicembre 2017. Il calo osservato nelle riserve tecniche vita dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2018 (-5.118.346 migliaia) è dovuto alla chiusura di alcuni trattati di riassicurazione in seguito alla dismissione degli affari del Gruppo in Irlanda e Olanda avvenuta nel corso del 2018 e al naturale *run-off* di alcuni portafogli, chiusi a nuovi ingressi, accettati da compagnie del Gruppo. Invece, l'incremento nelle riserve tecniche non vita (190.384 migliaia) è principalmente dovuto all'impatto dei grandi sinistri *man made*, che hanno colpito i portafogli della riassicurazione accettata dalle compagnie del Gruppo (quasi totalmente ritenuta a livello di portafoglio netto di Assicurazio-

ni Generali), ad alcuni sinistri *nat cat*, che hanno colpito i portafogli delle *branches*. 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.

- le “Passività diverse dalle riserve tecniche” aumentano principalmente per effetto dell'incremento delle passività subordinate (+1.243.010 migliaia). Tale incremento è dovuto all'incorporazione di Generali Finance BV.

## E. Gestione del capitale

L'indice di solvibilità, come di seguito rappresentato, è diminuito lievemente passando da 257% a 256,9% per effetto della riduzione dei fondi propri guidato principalmente dal valore delle partecipazioni in imprese controllate, solo in parte compensato dalla riduzione del relativo requisito di capitale per il rischio azionario.

Il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR) è pari a 17.212.959 migliaia di euro, con una riduzione del 2,7% rispetto all'esercizio precedente. Il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo.

Valori in migliaia di euro	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	44.227.064	45.454.215	-1.227.151
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.212.959	17.688.505	-475.546
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	27.014.105	27.765.510	-751.405
<b>Indice di Solvibilità</b>	<b>256,9%</b>	<b>257,0%</b>	<b>-0,1 p.p</b>

Azzerando il *volatility adjustment* sulle riserve tecniche l'indice di solvibilità si attesterebbe a 255,3%. 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	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Livello 1 – illimitato	35.106.634	37.481.118	-2.374.484
Livello 1 – limitato	3.250.204	2.194.826	+1.055.378
Livello 2	5.349.418	5.327.828	+21.590
Livello 3	520.808	450.443	+70.365
<b>Totale</b>	<b>44.227.064</b>	<b>45.454.215</b>	<b>-1.227.151</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, diminuisce rispetto al 31.12.2017 di 2.374.484 migliaia di euro principalmente per la riduzione di *fair value* delle partecipazioni in imprese controllate.

Il livello 1 limitato, composto dalle passività subordinate ammesse in virtù delle misure transitorie, aumenta di 1.055.378 migliaia di euro principalmente dovuto all'effetto della fusione per incorporazione di Generali Finance B.V. (+1.377.131). Le altre variazioni sono date da rimborsi (-251.838) e da variazione di *fair value* del periodo (-69.915).

Il livello 2, composto da passività subordinate, incrementa di 21.590 migliaia di euro per la variazione del *fair value* del periodo.

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

### 31 dicembre 2018 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	38.356.838	17.212.959	222,8%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.349.418	17.212.959		
Livello 3	520.808	17.212.959	3,0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	5.870.226	17.212.959	34,1%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	44.227.064	17.212.959	256,9%	

### 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%	

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 2018 (44.227.064 migliaia di euro) che nel 2017 (45.454.215 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 2018** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	38.356.838	4.303.240	891,3%	Incidenza maggiore dell'80%	38.356.838
Livello 2	5.349.418	4.303.240	124,3%	Incidenza minore del 20%	860.648

**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

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 2018 (38.356.838 migliaia di euro) che del 2017 (39.675.944 migliaia di euro)

2) I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 860.648 migliaia di Euro (884.425 al 2017).

Non vi sono variazioni 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 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, al 31 dicembre 2018:

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

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

La Compagnia è capogruppo del Gruppo Generali, composto, al 31 dicembre 2018 da 455 società (423 al 31 dicembre 2017).

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:** 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;
- 2) attività di direzione e coordinamento:** la Capogruppo predispone le linee guida al fine di migliorare costantemente l'efficienza nella gestione operativa;
- 3) la gestione della struttura del capitale:** la Capogruppo coordina e gestisce tutte le attività mirate ad ottimizzare la posizione di capitale, ottenuta attraverso il bilanciamento tra rafforzamento del capitale, degli utili e dei flussi di cassa. Attraverso le attività della Tesoreria Centralizzata di Gruppo viene perseguito

l'obiettivo di miglioramento della posizione di liquidità di tutto il Gruppo: il processo di accentramento delle attività al Gruppo prevede che la Tesoreria locale, anziché allocare la liquidità su investimenti a breve termine, trasferisca la liquidità operativa tramite un'operazione di *pooling* (accentramento) a livello di Capogruppo. L'efficientamento della struttura del capitale viene altresì garantito attraverso l'ottimizzazione del debito finanziario;

- 4) **le attività di assicurazione e riassicurazione:** la Compagnia opera sia in Italia, sia attraverso le proprie sedi estere in regime di stabilimento situate nei seguenti paesi:
- Regno Unito;
  - Hong Kong;
  - U.S.A.;
  - Emirati Arabi Uniti;
  - Giappone.

Inoltre, fino ad aprile 2018 (momento del perfezionamento della cessione) Assicurazioni Generali S.p.A. ha altresì operato a Panama, mediante la propria sede estera.

Per quanto attiene la branch giapponese, si precisa che è in corso un processo di graduale trasferimento del portafoglio assicurativo non vita a una compagnia terza. Tale operazione, avviata ad aprile 2018, a seguito dell'accordo sottoscritto nel dicembre 2017, prevede la possibilità per gli assicurati, di rinnovare direttamente con la compagnia terza acquirente le proprie polizze assicurative in scadenza dopo il 1 aprile 2018. Questa fase cesserà il 31 marzo 2019 e sarà seguita dalla cessione del portafoglio assicurativo rimanente e conseguente chiusura della *branch*.

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

Il lavoro indiretto (o accettato) sia proporzionale sia non proporzionale viene gestito principalmente dalla Riassicurazione Centrale con sede a Trieste e attraverso il *network* Generali Employee Benefit (GEB) nonché, per quanto riguarda le assicurazioni non vita, mediante la propria sede nel Regno Unito.

Il lavoro indiretto rappresenta la principale componente dei premi lordi della Compagnia ed è principalmente attribuibile alla riassicurazione infragruppo. La Compagnia, agendo come riassicuratore delle società del Gruppo, cede parte del suo business a riassicuratori esterni be-

neficiando 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.

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

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

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

Gli eventi di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2018 sono di seguito riportati:

- nel corso del mese di febbraio, il Gruppo Generali ha completato la vendita delle attività in Olanda, per il tramite della holding Participatie Maatschappij Grafischap Holland N.V. Nell'ambito dell'operazione, la riassicurazione di Capogruppo ha cessato il proprio supporto riassicurativo alle controllate assicurative di Generali Nederland;
- dal 1 aprile 2018, Assicurazioni Generali S.p.A. ha iniziato una fase propedeutica al trasferimento del portafoglio assicurativo della sede giapponese a Mitsui Sumitomo Insurance Group (MSIG) che prevede la possibilità, offerta agli assicurati, di rinnovare direttamente con la Compagnia terza acquirente le proprie polizze assicurative in scadenza dopo il 1 aprile 2018. Tale fase cesserà il 31 marzo 2019 e sarà seguita dalla cessione del portafoglio assicurativo rimanente e conseguente chiusura della sede;
- in data 19 aprile 2018, Assicurazioni Generali S.p.A. ha eseguito l'aumento del capitale sociale a 1.565.165.364, in attuazione del *Long Term Incentive Plan* approvato dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 30 aprile 2015;
- nel corso del mese di aprile, Assicurazioni Generali S.p.A. ha finalizzato la cessione delle attività e passività della sede di Panama, incluso il portafoglio assicurativo. L'operazione ha generato una plusvalenza lorda di 77 milioni a fronte di un prezzo di cessione, espresso in dollari statunitensi, di 172 milioni;
- sempre nel corso del mese di aprile, Assicurazioni Generali S.p.A. ha finalizzato l'operazione di fusione per incorporazione della controllata olandese Ge-

nerali Finance B.V., direttamente detenuta al 100%. L'operazione consiste principalmente nell'incorporazione di finanziamenti attivi infragruppo e di finanziamenti passivi emessi sul mercato;

- nel corso del mese di aprile, il Gruppo Generali ha finalizzato la cessione della propria partecipazione nelle compagnie in Colombia, pari al 91,3% di Generali Colombia Seguros Generales S.A. e del 93,3% di Generali Colombia Vida - Compañía de Seguros S.A.. La partecipazione diretta di Assicurazioni Generali S.p.A. nelle due compagnie era pari, rispettivamente all'88,2% e all'11,5%. L'operazione ha generato una plusvalenza lorda pari a 13,9 milioni;
- nel corso del mese di maggio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha costituito nel Granducato di Lussemburgo una nuova sede in regime di stabilimento dedicata al business *employee benefits* (GEB). La nuova filiale di Generali sarà operativa nel settore riassicurativo del Gruppo a partire dal 2019;
- nel corso del mese di giugno, Assicurazioni Generali S.p.A. ha completato la cessione delle proprie partecipazioni nelle controllate Assurances Maghrebria S.A. e Assurances Maghrebria Vie S.A., di cui deteneva rispettivamente il 44,2% e il 22,1% del capitale sociale. L'operazione ha generato una plusvalenza complessiva pari a 4,9 milioni;
- sempre nel corso del mese di giugno, il Gruppo Generali ha finalizzato la cessione della propria controllata Generali PanEurope dac, di cui Assicurazioni Generali S.p.A. deteneva direttamente il 69,5% del capitale sociale. L'operazione ha generato una plusvalenza complessiva pari a 121 milioni. Contestualmente all'operazione di cessione è stato perfezionato il ritiro di alcuni portafogli accettati relativi ai principali trattati di riassicurazione, per la maggior parte afferenti assicurazioni collegate a indici e quote;
- dal 1° settembre è entrato in vigore il nuovo assetto organizzativo di Gruppo che accrescerà la capacità del Gruppo di perseguire le importanti sfide del Piano Strategico 2019-2021. Tra le altre modifiche organizzative, viene creata la posizione di *General Manager*, a diretto riporto del *Group CEO*, affidata a Frédéric de Courtois, e viene nominato *Group CFO* Cristiano Borean, che entra a far parte del *Group Management Committee* (GMC). Luigi Lubelli è uscito dal Gruppo a fine anno;
- nel corso del mese di ottobre, Assicurazioni Generali S.p.A. ha annunciato che eserciterà l'opzione di

rimborso anticipato sulla tranche di debito perpetuo subordinato 7,678% *Perpetual Fixed/Floating Rate Notes*, per un ammontare pari a 150 milioni (data esercizio opzione 19 novembre 2018);

- nel corso del mese di novembre, è stata presentata agli investitori la nuova strategia del Gruppo Generali, denominata Generali 2021, coerente con l'ambizione del Gruppo di essere "*life-time partner*" per i suoi clienti, offrendo soluzioni innovative e personalizzate, grazie alla sua rete distributiva senza uguali; ed essere *leader* del mercato assicurativo europeo per i privati, i professionisti e le PMI, creando allo stesso tempo una piattaforma di *asset management* globale e focalizzata, e perseguendo opportunità nei mercati ad alto potenziale;
- nel corso del mese di novembre, Assicurazioni Generali S.p.A. ha annunciato che eserciterà l'opzione di rimborso anticipato sulla tranche di debito perpetuo subordinato 7,898% *Perpetual Fixed/Floating Rate Notes*, per un ammontare pari a 100 milioni (data esercizio opzione 19 dicembre 2018);
- nel mese di dicembre è stata completata la cessione legale del portafoglio danni in *run-off* della sede di Londra, a seguito del parere favorevole espresso da IVASS. Tale cessione di portafoglio era stata preceduta, nel precedente esercizio, da una cessione riassicurativa totale alla compagnia cessionaria.

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

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

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 2018 si incrementa di 68.824 migliaia per effetto, principalmente del positivo andamento dell'attività di investimento grazie, in particolare, ai maggiori dividendi provenienti dalle società controllate compensato in parte dal peggioramento l'attività di sottoscrizione.

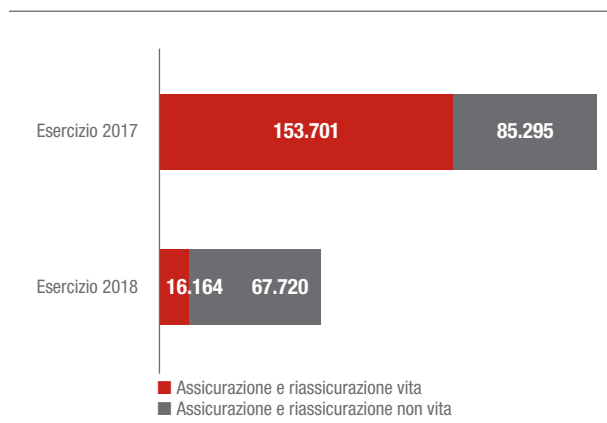
Valori in migliaia di euro	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Risultato dell'attività di sottoscrizione	83.884	238.996
Risultato dell'attività di investimento	2.279.567	2.065.696
Risultato delle altre attività	-890.166	-900.233
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.473.283</b>	<b>1.404.459</b>

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

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

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

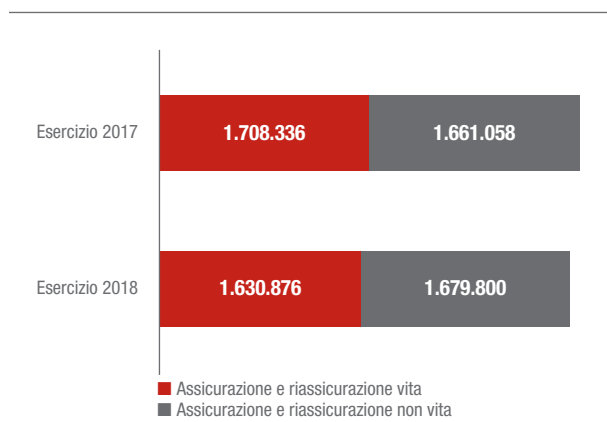
#### Risultati



Il risultato dell'attività di sottoscrizione passa da 238.996 migliaia a 83.884 migliaia per i seguenti effetti:

- sensibile peggioramento da 153.701 migliaia a 16.164 migliaia del *business* vita;
- diminuzione da 85.295 migliaia a 67.720 migliaia del *business* non vita.

#### Premi lordi contabilizzati



I premi lordi contabilizzati ammontano complessivamente a 3.310.676 migliaia, in riduzione rispetto a 3.369.394 migliaia del precedente esercizio. Nel dettaglio, la raccolta vita ammonta complessivamente a 1.630.876 migliaia (1.708.336 migliaia nel precedente esercizio), mentre quella non vita ammonta complessivamente a 1.679.800 migliaia (1.661.058 migliaia nel precedente esercizio).

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Premi lordi contabilizzati	1.630.876	1.708.336
di cui lavoro diretto	205.718	225.180
di cui lavoro indiretto	1.425.157	1.483.156
Premi ceduti in riassicurazione	-421.732	-363.580
Premi netti	1.209.144	1.344.757
Variazione riserve tecniche	461.490	658.729
Sinistri di competenza	-1.610.243	-2.028.999
Spese di gestione	-204.807	-213.774
Altri proventi e oneri tecnici	17.909	8.663
Interessi tecnici assegnati ai rami vita	142.671	384.326
<b>Saldo dell'attività di sottoscrizione</b>	<b>16.164</b>	<b>153.701</b>

%	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Expense ratio complessivo	16,9	15,9
Costi di acquisizione / premi netti	13,0	13,0
Spese di amministrazione / premi netti	3,9	2,9

Il risultato dell'attività di sottoscrizione vita ammonta a 16.164 migliaia, in sensibile diminuzione rispetto a 153.701 migliaia del precedente esercizio. Su tale andamento influisce, in particolare, il decremento dell'area di attività di riassicurazione vita (da 115.641 migliaia a -3.790 migliaia) e, in misura inferiore, l'area di attività assicurazione vita (da 38.060 migliaia a 19.954 migliaia)

Sul risultato sopra descritto incidono:

- il calo dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.630.876 migliaia, in diminuzione rispetto ai 1.708.336 migliaia del precedente esercizio. Il decremento riguarda, in particolare, l'area di attività di assicurazione vita che passa da 225.180 migliaia a 205.718 migliaia e su cui incide in particolare la dismissione del *branch* di Panama, avvenuta nel corso dello scorso mese di aprile (-27.500 migliaia), solo in parte compensata dalla crescita della produzione nel comparto *employee benefits* del *branch* londinese (+13.932 migliaia). Registra un calo, seppur meno marcato, anche l'area di attività di riassicurazione vita che passa da 1.483.156 migliaia a 1.425.157 migliaia per effetto della fisiologica contrazione dei volumi dei trattati di riassicurazione in *run-off* con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. (-35.833 migliaia) e per la cessazione del rapporto riassicurativo con la controllata Generali Levensverzekering Maatschappij N.V. (-38.383 migliaia), a seguito della cessione a terzi della stessa;
- la diminuzione dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 1.370.270 migliaia a 1.148.752 migliaia), ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita per effetto della fisiologica contrazione dei trattati di riassicurazione in *run-off* con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. e del venir meno dei rapporti riassicurativi con le controllate Generali Levensverzekering Maatschappij N.V. e Generali Paneurope Dac cedute durante il corso del 2018 che all'area di attività di assicurazione vita su cui incide la dismissione del *branch* di Panama sopra menzionata e l'incremento della variazione della riserva il cui rischio è sopportato dagli assicurati del *branch* di Dubai che riflette a sua volta le perdite registrate durante l'esercizio in tale comparto;
- il calo nelle **spese di gestione**, che ammontano complessivamente a 204.807 migliaia, rispetto a 213.774 migliaia del precedente esercizio con un'incidenza sui premi netti che si attesta al 16,9%, in crescita di 1 p.p. rispetto al 15,9% del precedente esercizio. L'incidenza degli oneri di acquisizione è pari al 13% in linea con il 2017, mentre quella delle spese di amministrazione si incrementa dal 2,9% al

3,9%. L'incremento delle spese di amministrazione riguarda l'area di attività di riassicurazione vita per effetto, in particolare, della crescita osservata nell'unità Generali Employee Benefits relativo al piano di riorganizzazione in atto;

- una sensibile diminuzione degli **interessi tecnici** da 384.326 migliaia a 142.671 migliaia ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita per effetto della fisiologica contrazione dei trattati di riassicurazione in *run-off* con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. e per la cessazione dei rapporti riassicurativi con le controllate Generali Levensverzekering Maatschappij N.V. e Generali Paneurope

Dac menzionati in precedenza che all'area di attività di assicurazione vita a causa delle perdite registrate dal *branch* di Dubai durante l'esercizio nel comparto dei prodotti il cui rischio è sopportato dagli assicurati ed alla diminuzione registrata nel *branch* di Londra nel comparto delle rendite individuali e *unit linked* in *run-off*.

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 2018	Esercizio 2017
Italia	222.883	257.811
Francia	168.590	209.289
Canada	128.060	129.622
Germania	116.779	111.772
Regno Unito	109.177	95.378
Altro	885.387	904.465
<b>Totale</b>	<b>1.630.876</b>	<b>1.708.336</b>

Rispetto al precedente esercizio si rileva un decremento nei premi provenienti dall'Italia (-34.928 migliaia) ascrivibile alla fisiologica contrazione dei volumi dei trattati di riassicurazione in *run-off* con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A., dalla Francia (-40.699 migliaia) a causa dei minori premi accettati dall'unità Generali Employee Benefits, dalla controllata Generali Vie e dall'aggregato Altro (-19.077 migliaia) a causa in particolare della già menzionata cessazione del rapporto riassicurativo con la controllata Generali Levensverzekering Maatschappij N.V. e della già citata dismissione del *branch* di Panama.

Tali andamenti sono in parte compensati dai maggiori premi provenienti dal Regno Unito (+13.798 migliaia) nell'ambito delle polizze collettive per il caso morte ed invalidità permanente del comparto degli *employee benefits* del *branch* di Londra e dalla Germania (+5.007 migliaia) grazie, principalmente, ai maggiori premi accettati dall'unità Generali Employee Benefits dalla controllata Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft.

I premi, i sinistri e le spese per area di attività e per paese sono dettagliati rispettivamente negli allegati 4.2 (Modello S.05.01.02) e 4.3 (Modello S.05.02.01).

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Premi lordi contabilizzati	1.679.800	1.661.058
di cui lavoro diretto	452.324	402.459
di cui lavoro indiretto	1.227.477	1.258.599
Premi ceduti in riassicurazione	-545.300	-489.281
Premi netti	1.134.500	1.171.777
Variazione riserve tecniche	-27.576	-1.077
Sinistri di competenza	-799.425	-823.560
Spese di gestione	-229.836	-252.728
Altri proventi e oneri tecnici	-9.944	-9.117
<b>Saldo dell'attività di sottoscrizione</b>	<b>67.720</b>	<b>85.295</b>

%	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Loss ratio	72,2	70,3
Expense ratio complessivo	20,3	21,6
Costi di acquisizione / premi netti	15,4	17,2
Spese di amministrazione / premi netti	4,8	4,4
<b>Combined ratio</b>	<b>92,5</b>	<b>91,9</b>

Il risultato dell'attività di sottoscrizione non vita ammonta a 67.720 migliaia, in riduzione rispetto a 85.295 migliaia del precedente esercizio. Su tale andamento influisce il calo del saldo dell'area di attività riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo che passa da 169.527 migliaia a 44.610 migliaia caratterizzata da una maggiore frequenza di sinistri *Man Made* e da un limitato impatto di sinistri *Nat Cat* in confronto con un 2017 eccezionalmente favorevole. Tale andamento è in buona parte compensato dal miglioramento dell'attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata che passa da -84.233 migliaia a 23.110 migliaia grazie, in particolare, al miglioramento del risultato del *branch* di Londra che nello scorso esercizio era negativamente impattato da eventi naturali di natura catastrofica nel comparto *Global Corporate & Commercial*.

Sul risultato sopra descritto incidono:

- la crescita dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.679.800 migliaia (1.661.058 migliaia nel precedente esercizio). Nel dettaglio, si osserva una crescita nell'area di attività diretta (da 402.459 migliaia a 452.324 migliaia)
- la lieve crescita dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 824.637 migliaia a 827.001 migliaia), dove il calo

ascrivibile ai maggiori premi del *branch* di Londra, in particolare nell'area di attività Assicurazione sulla responsabilità civile generale e nell'area di attività Assicurazione spese mediche relativo al comparto Generali Global Health ed all'incremento dei volumi dei Branch di New York ed Hong Kong nel comparto denominato Global Corporate & Commercial che interessa diverse aree di attività. In aumento anche i premi lordi contabilizzati dell'area di attività di riassicurazione non proporzionale (da 403.441 migliaia a 410.622 migliaia) nell'ambito delle accettazioni in riassicurazione effettuate direttamente dalla Capogruppo, mentre diminuiscono i volumi dell'area di attività di riassicurazione proporzionale (da 855.158 migliaia a 816.854 migliaia) per effetto, in particolare delle minori accettazioni in riassicurazione effettuate dall'unità Generali Employee Benefits dalla controllate Generali Assurances Générales SA e per il calo dei premi accettati nel comparto Global Corporate & Commercial dal *branch* di Londra;

- la lieve crescita dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 824.637 migliaia a 827.001 migliaia), dove il calo



osservato nell'area diretta e riassicurazione proporzionale accettata ascrivibile al comparto Global Corporate & Commercial del *branch* di Londra che nel corso del 2017 era stato particolarmente colpito da sinistri legati agli eventi naturali catastrofici è compensato dal peggioramento dell'area di attività della riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo che durante l'esercizio è stata caratterizzata da una maggiore frequenza di sinistri *Man Made* e da un limitato impatto di sinistri *Nat Cat* diversamente dal 2017 che registrava una sinistralità eccezionalmente contenuta;

- la diminuzione delle **spese di gestione** (da 252.728 migliaia a 229.836 migliaia) grazie al calo registrato nell'area attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata in particolare nel *branch* di Londra che nel 2017 risentiva delle maggiori spese di acqui-

sizione sulla nuova produzione nei comparti Global Corporate & Commercial e Generali Global Health e, in misura inferiore, nel *branch* di Panama per effetto della già menzionata dismissione avvenuta nel corso dell'esercizio e nel *branch* di Tokyo il cui portafoglio è in fase di trasferimento;

In base ai suddetti andamenti, il *combined ratio* netto si attesta al 92,5%, in aumento rispetto al precedente esercizio nel quale era pari al 91,9% per effetto della componente relativa al *loss ratio* (da 70,3% a 72,2%), in parte compensata dal calo della componente relativa all'*expense ratio* (da 21,6% a 20,3%).

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Italia	300.933	241.251
Regno Unito	215.129	166.516
Stati Uniti d'America	154.042	114.413
Hong Kong <sup>(*)</sup>	152.695	139.640
Bulgaria	118.090	64.195
Altro	738.911	935.043
<b>Totale</b>	<b>1.679.800</b>	<b>1.661.058</b>

(\*) Regione amministrativa speciale della Cina

I premi lordi contabilizzati sono in crescita da 1.661.058 migliaia dello scorso esercizio a 1.679.800 migliaia.

Nel dettaglio, si osservano i seguenti andamenti:

- sensibile aumento dei premi provenienti dall'Italia (+59.682 migliaia) ascrivibile principalmente alle accettazioni effettuate dal *branch* di Londra con la controllata Generali Italia nel comparto Global Corporate & Commercial
- crescita dei volumi provenienti dal Regno Unito (+48.613 migliaia) che si osserva in particolare nell'area di attività diretta Assicurazione sulla responsabilità civile generale e Assicurazione spese mediche relativo al comparto Generali Global Health;
- le crescite dei premi provenienti da Hong Kong (+13.056 migliaia) e Stati Uniti d'America (+39.629

migliaia) si concentra principalmente nel comparto denominato Global Corporate & Commercial, interessando diverse aree di attività;

- il rilevante incremento delle accettazioni dalla Bulgaria (+53.895 migliaia), che si riferisce alle accettazioni dalla propria controllata GP Reinsurance EAD.

Per quanto riguarda l'aggregato Altro (-196.132 migliaia), il calo riguarda principalmente la Francia (-165.472 migliaia), e in particolare le accettazioni provenienti dalla propria controllata Generali IARD nell'ambito delle aree di attività della riassicurazione non proporzionale.

I premi, i sinistri e le spese per area di attività e per paese sono dettagliati rispettivamente negli allegati 4.2 (Modello S.05.01.02) e 4.3 (Modello S.05.02.01).

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

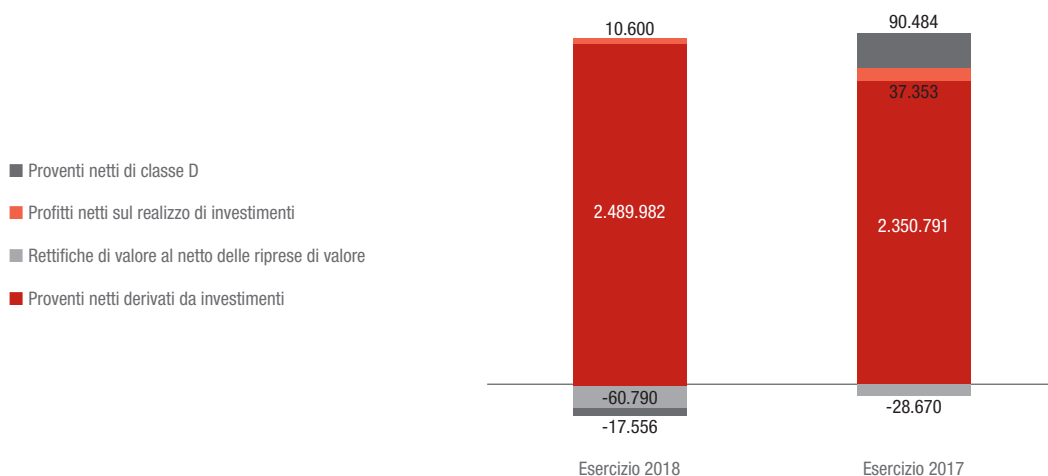
Il risultato dell'attività di investimento è principalmente composto da proventi derivanti da azioni e quote e da altri investimenti, al netto dei relativi oneri di gestione, oltre che da proventi netti di realizzo e rettifiche di valore al netto delle riprese. Tale risultato non ricomprende gli interessi 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 2.065.696 migliaia a 2.279.567 migliaia, mentre il risultato complessivo della gestione finanziaria ordinaria al lordo degli interessi tecnici assegnati al ramo vita (pari a 142.671 migliaia rispetto a 384.326 migliaia del precedente esercizio) ammonta a 2.422.237 migliaia, rispetto a 2.450.022 migliaia del precedente esercizio.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Risultato della gestione finanziaria complessiva ordinaria (comprensiva degli interessi tecnici)	2.422.237	2.450.022
meno interessi tecnici assegnati al ramo vita	-142.671	-384.326
<b>Risultato netto dell'attività di investimento</b>	<b>2.279.567</b>	<b>2.065.696</b>

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



Gli oneri netti di classe D ammontano a 17.556 migliaia, in diminuzione rispetto al provento di 90.484 migliaia dell'esercizio precedente. Il decremento è attribuibile principalmente agli interessi attivi sui depositi di riassicurazione (variazione di 68.889 migliaia), e, in particolare, agli interessi relativi al deposito di riassicurazione nei confronti della Compagnia Generali PanEurope dac, ceduta nel corso del primo semestre 2018. La variazione residua è riconducibile principalmente a minusvalenze non realizzate nette, le quali ammontano a 16.261 migliaia rispetto alle

plusvalenze non realizzate nette di 18.598 migliaia dell'esercizio precedente, principalmente su fondi comuni.

Le rettifiche di valore degli investimenti, al netto delle riprese operate nell'esercizio, sono pari a 60.790 migliaia, rispetto ai 28.607 migliaia del 2017. L'importo deriva principalmente da rettifiche di valore titoli obbligazionari iscritti nel comparto non durevole per 18.189 migliaia (2.604 migliaia nel 2017) e nel comparto azionario per 16.433 migliaia (3.165 migliaia nel 2017). La rettifica di

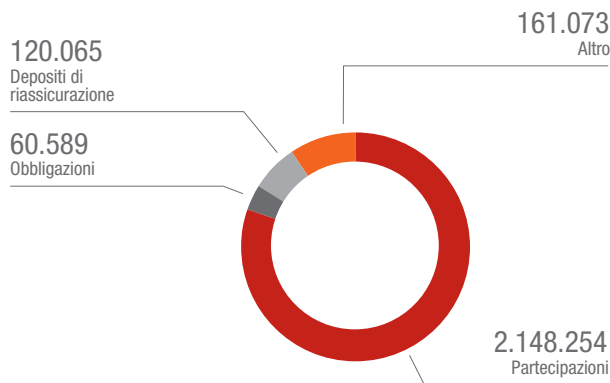
valore azionaria principale è relativa alla società GLL GmbH & Co. Retail per un valore pari a 9.537 migliaia. Contribuiscono, inoltre, le rettifiche di valore di strumenti finanziari derivati per 23.364 migliaia (17.884 migliaia nel 2017) riguardanti principalmente maggiori rettifiche di valore su opzioni e *domestic currency swap*. All'interno della voce, si segnala la rettifica di valore pari a 19.175 migliaia 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 profitti netti di realizzo sono positivi per 10.600 migliaia; nel precedente esercizio ammontavano a 37.353 migliaia.

ia. Nel corrente esercizio si registrano profitti di realizzo netti derivanti principalmente dalla chiusura di alcune posizioni di strumenti finanziari derivati per 12.811 migliaia e da realizzi sul portafoglio obbligazionario per 1.155 migliaia (12.653 migliaia nel 2017), parzialmente compensati da perdite nette di realizzo su fondi comuni per 3.914 migliaia (2.049 migliaia nel 2017). L'esercizio precedente, invece, era influenzato dai profitti di realizzo derivanti dalla cessione della partecipazione non classificata nel comparto durevole nella società controllata in Guatemala Aseguradora General S.A. per 19.610 migliaia.

Di seguito si fornisce un dettaglio dei proventi netti derivanti da investimenti pari a 2.489.982 migliaia (2.350.791 migliaia nel precedente esercizio).

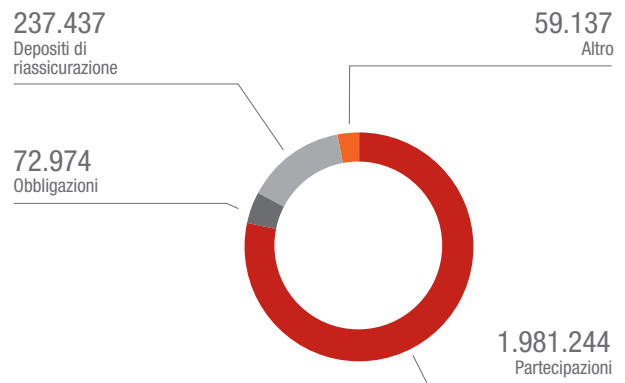
#### Proventi al netto degli oneri derivanti da investimenti nel 2018



I dividendi ricevuti dalle società del gruppo sono pari a 2.148.254 migliaia, in aumento di 167.010 migliaia rispetto allo scorso esercizio (1.981.244 migliaia). Il principale provento afferente le partecipazioni risulta essere il dividendo ricevuto da Generali Italia, pari a 1.000.000 migliaia, in linea con l'esercizio precedente.

Gli interessi netti sui depositi di riassicurazione ammontano a 120.065 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (237.437 migliaia). La contrazione è ascrivibile principalmente alla cessione della controllata Generali Levensverzekering Maatschappij N.V. (variazione negativa di 54.003 migliaia) e all'accettazione riassicurativa in *run off* della controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. (variazione negativa di 58.780 migliaia), caratterizzata anche da minori rendimenti finanziari.

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



I proventi da titoli obbligazionari sono pari a 60.589 migliaia (72.974 migliaia nel precedente esercizio), di cui 24.149 migliaia derivanti da titoli di stato (32.555 migliaia nel 2017) e 36.440 migliaia derivanti da obbligazioni *corporate* (40.419 migliaia nel 2017). La contrazione è legata principalmente all'uscita del portafoglio titoli di Panama, oltre ai rimborsi di investimenti in titoli di stato a breve termine sui portafogli direzionali, i cui flussi di liquidità sono stati impiegati in strumenti monetari.

Gli altri proventi al netto degli altri oneri crescono da 59.137 migliaia a 161.073 migliaia. L'aumento è principalmente attribuibile a maggiori interessi su finanziamenti con società del Gruppo (variazione di 78.468 migliaia) a fronte dei finanziamenti incorporati a seguito della citata operazione di fusione di Generali Finance B.V. e, in particolare, con le

controparti Generali Beteiligungs GmbH e Generali Deutschland AG. L'incremento è altresì riconducibile a minori oneri su strumenti finanziari derivati (variazione di 6.022 migliaia) e a minori oneri di natura fiscale su trasferimenti immobiliari legati all'operazione di riacquisto delle partecipazioni di minoranza nella controllata Generali Deutschland AG, avvenuta nel 2015 (variazione di 16.310 migliaia).

La redditività ordinaria degli investimenti<sup>1</sup>, determinata

sulla base del tasso medio di rendimento si attesta pertanto al 6,1% (5,8% nel 2017).

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 2018 è pari a 35.068 migliaia, mentre al 31 dicembre 2017 ammontavano a 41.589 migliaia.

## A.4. Risultato delle altre attività

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

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Altri proventi e oneri ordinari	-1.227.606	-1.232.701
Altri proventi e oneri straordinari	190.641	210.977
Imposte	146.798	121.491
<b>Risultato delle altre attività</b>	<b>-890.167</b>	<b>-900.233</b>

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

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Interessi passivi sul debito	-768.591	-714.768
Accantonamenti e prelievi da fondi rischi ed oneri futuri	-30.003	10.878
Oneri netti per le attività di direzione e coordinamento	-365.212	-351.705
Ammortamento attivi immateriali	-15.950	-20.198
Altro	-47.850	-156.907
<b>Altri proventi e oneri ordinari</b>	<b>-1.227.606</b>	<b>-1.232.701</b>

<sup>1</sup> Tasso medio di rendimento degli investimenti deriva dal rapporto tra i redditi del periodo e la semisomma degli investimenti, ai valori di bilancio, al 31/12/2018 e quelli al 31/12/2017

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

L'onere netto risultante dagli accantonamenti a fondi per rischi e oneri futuri ammonta a 30.003 migliaia, rispetto al provento netto di 10.878 migliaia dell'esercizio precedente, costituito principalmente da:

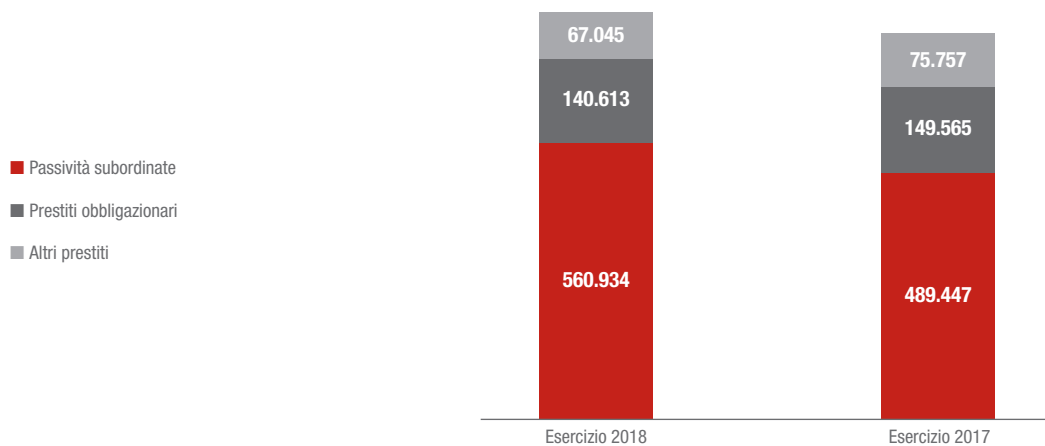
- onere netto legato all'accantonamento del fondo di solidarietà (Circolare INPS numero 56 del 10 marzo 2015) per 13.469 migliaia;
- onere netto relativo ad accantonamenti al fondo per rischi e oneri futuri per 20.203 migliaia, riguardanti principalmente l'operazione di trasferimento del portafoglio assicurativo della sede giapponese (10.773 migliaia) e l'apertura della sede lussemburghese (10.928 migliaia).

Gli oneri sostenuti dalla Compagnia per le attività di di-

rezione e di coordinamento delle società appartenenti al Gruppo, al netto dei ricavi da *brand royalties*, ammontano a 365.212 migliaia, in aumento rispetto all'esercizio precedente (351.705 migliaia). L'aumento è riconducibile principalmente a costi sostenuti per le attività di M&A svolte nel corso dell'esercizio.

Per le restanti voci della tabella, voce Altro, in miglioramento di 109.057 migliaia, si segnala l'andamento dei tassi di cambio che ha comportato un onere di 7.548 migliaia (onere di 111.164 migliaia nel 2017). Tale impatto è intrinseco al modello di business della Compagnia che opera in divise estere sia nell'ambito della gestione delle partecipazioni sia nell'ambito dell'attività assicurativa e riassicurativa svolta dalla struttura di *Head Office* e dalle sedi estere. L'impatto negativo dell'esercizio precedente era legato principalmente all'esposizione attiva netta in renminbi cinesi, franchi svizzeri e *real brasiliani* che si erano deprezzati rispetto all'euro rispettivamente del 6,7%, 9,2% e 16%.

## Interessi passivi sul debito



Gli interessi passivi sull'esposizione debitoria della Compagnia sono complessivamente pari a 768.591 migliaia, in aumento rispetto a 714.768 migliaia del 2017.

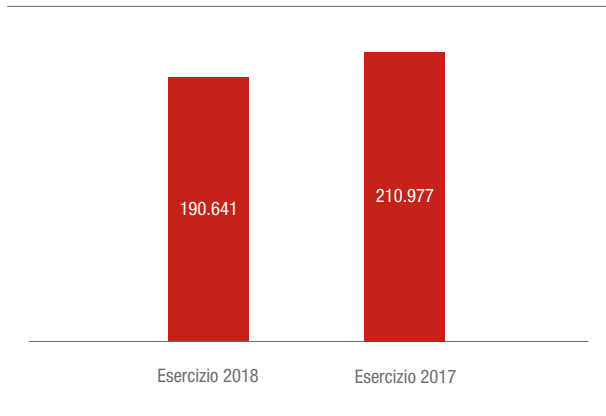
L'aumento è riconducibile agli interessi su passività subordinate (da 489.447 migliaia nell'esercizio precedente a 560.934 migliaia), principalmente a fronte del prestito assunto da Assicurazioni Generali a seguito della citata operazione di incorporazione di Generali Finance B.V..

A parziale compensazione si registra una diminuzio-

ne degli interessi su prestiti obbligazionari (da 149.565 migliaia del 2017 a 140.613 migliaia), dovuti al rimborso parziale anticipato della quota capitale del prestito obbligazionario avente scadenza dicembre 2020.

Gli interessi sugli altri prestiti sono in diminuzione (67.045 migliaia rispetto a 75.757 migliaia nel 2017), in virtù del minore tasso di interesse da corrispondere sulle nuove posizioni rispetto a quelle rimborsate in corso d'anno, il cui effetto è superiore all'incremento dell'esposizione debitoria complessiva.

### A.4.3. Proventi e oneri straordinari



Il risultato della gestione straordinaria è positivo e pari a 190.641 migliaia (210.977 migliaia nel precedente esercizio).

### A.4.4. Le imposte

Le imposte sul reddito dell'esercizio evidenziano complessivamente un provento di 146.798 migliaia (121.491 migliaia nel precedente esercizio). L'incremento è riferibile principalmente alla crescita del provento per l'IRES di competenza, che passa da 161.760 migliaia del precedente esercizio a 189.612 migliaia.

Nello specifico, il provento per IRES è pari a 189.612 migliaia (161.760 migliaia nel 2017). Le imposte includo-

Alla formazione di tale risultato concorrono principalmente i profitti di realizzo derivanti dalla cessione del Branch di Panama (77.459 migliaia) e delle partecipazioni nelle seguenti Compagnie: Generali PanEurope dac (120.667 migliaia), Generali Colombia Seguros Generales S.A. e Generali Colombia Vida - Compañía de Seguros S.A. (13.896 migliaia), Assurances Maghreb S.A. e Assurances Maghreb Vie S.A (4.911 migliaia), Sara Assicurazioni (12.243 migliaia).

Tale risultato è parzialmente compensato dagli oneri per imposte relative ad esercizi precedenti per 30.434 migliaia (provento di 19.228 migliaia nel 2017) in relazione alle dichiarazioni integrative presentate nell'esercizio.

Sul risultato dell'esercizio precedente incidono principalmente i profitti di realizzo derivanti dalla cessione del portafoglio danni in *run off* delle sedi di Londra e New York per 195.625 migliaia.

no, inoltre, un provento IRAP di 4.827 migliaia (rispetto ad un onere di 5.470 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 21.728 migliaia (10.636 migliaia nello scorso esercizio), un onere di 855 migliaia per altre imposte sostitutive su apporti di immobili in fondi immobiliari ed infine un onere per imposte assolute all'estero pari a 25.058 migliaia (24.163 migliaia nello scorso esercizio).

## A.5. Altre informazioni

### A.5.1. Rapporti con società del gruppo e operazioni con parti correlate

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

Valori in migliaia di euro	Controllate	Collegate	Joint Ventures
<b>Attività</b>			
Investimenti	37.251.075	213.638	0
Crediti e altre attività	676.899	3.160	1.217
Totale attività	37.927.974	216.798	1.217
<b>Passività</b>			
Passività finanziarie	4.779.159	0	0
Riserve tecniche nette	5.855.898	5.956	1.268
Altri debiti e passività	2.044.070	10	106
Totale passività	12.679.127	5.966	1.374
<b>Proventi e oneri</b>			
Proventi e oneri derivanti dai rapporti di riassicurazione (1)	261.961	16.639	507
Proventi netti da investimenti (1)	2.274.307	-10.427	0
Altri proventi e oneri	-56.866	0	0
Proventi e oneri straordinari	137.823	4.911	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. I dividendi ricevuti da società del Gruppo ammontano complessivamente a 2.148.254 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 2018, presso Assicurazioni Generali S.p.A. di 1.846.957 migliaia. Le principali controparti sono: Generali Beteiligungs GmbH per 1.364.812 migliaia, Generali Global Private Equity per 118.981 migliaia, Generali Versicherung AG per 100.040 migliaia, Generali France SA per 70.070 migliaia, Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros per 66.170 migliaia, GSS – Generali Shared Services Scarl per 34.484 migliaia, Lion River I NV per 27.070 migliaia, Generali Real Estate SGR S.p.A. per 27.040 migliaia, Generali Real Estate S.p.A. per 15.705 migliaia, Generali Italia S.p.A. per 10.659 migliaia, Participatie Maatschappij Graafschap Holland NV per 9.448 migliaia, Generali CEE Holding B.V. per 2.156 migliaia, Generali Asia N.V. per 312 migliaia. Per contro, la Compagnia risulta in posizione creditoria per 118.619 migliaia, dei quali 99.998 migliaia verso Generali VIE S.A. e 18.618 migliaia verso MyDrive Solutions Ltd. I relativi interessi passivi ammontano a 3.101 migliaia, mentre quelli attivi sono pari a 57 migliaia;

- gli investimenti e le passività finanziarie e i proventi netti da investimenti e gli altri oneri in relazione alla

gestione di finanziamenti attivi e passivi: la Compagnia, alla chiusura dell'esercizio 2018, ha in essere i seguenti finanziamenti attivi verso società del Gruppo: Generali Beteiligungs GmbH per 1.556.903 migliaia, Generali Italia S.p.A. per 1.187.500 migliaia, Generali Deutschland AG per 313.997 migliaia, Generali Schweiz Holding AG per 37.500 migliaia, Europ Assistance Holding S.A. per 26.243 migliaia, Generali Vitality GmbH per 7.000 migliaia e CNM Global INC per 2.785 migliaia. Lato passivo, vi sono invece finanziamenti da società del Gruppo verso le seguenti controparti: Participatie Maatschappij Graafschap Holland NV per 3.678.778 migliaia, Generali Versicherung Ag per 652.581 migliaia, Generali Deutschland AG per 128.800 migliaia, Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft per 110.000 migliaia, AachenMünchener Lebensversicherung AG per 59.000 migliaia, Generali Investments S.p.A. per 55.000 migliaia, Transocean Holding Corporation per 40.000 migliaia, Redoze Holding N.V. per 28.000 migliaia, UMS Immobiliare Genova S.p.A. per 27.000 migliaia e Verorgungskasse AM GD per 1 migliaia. Sono stati registrati interessi attivi per 158.113 migliaia, principalmente afferenti a Generali Italia S.p.A. (62.344 migliaia) e Generali Beteiligungs GmbH (77.525 migliaia) e interessi passivi per 67.045 migliaia, principalmente afferenti a Participatie Maatschappij Graafschap Holland NV (54.551 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:
  - i) 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;

- ii) 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.

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 10.898 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, il rapporto più significativo risulta in essere con Fin. Priv. S.r.l. per 14.352 migliaia.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2018, 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 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 al 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 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 e gestione dei rischi verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia.

## I comitati consiliari

Il Consiglio, ai fini dell'espletamento dei propri compiti, è supportato da 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 fondamentali e sui piani di attività delle stesse;
- il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. Questo comitato è composto da 5 membri, tutti indipendenti, ed esprime pareri sulle proposte di operazioni con parti correlate sottoposte alla sua attenzione in conformità alle apposite Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate approvate dal Consiglio. I pareri hanno ad oggetto la valutazione circa l'interesse della Società al compimento dell'operazione e la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Comitato esprime inoltre il proprio parere sulla revisione delle Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate;
- il Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale. Questo comitato è composto da 3 membri, 2 dei quali indipendenti, e supporta il Consiglio nell'assunzione delle decisioni relative all'assetto delle regole di governo societario della Società e del Gruppo, esprime pareri in merito al processo di autovalutazione annuale del Consiglio (board review) e alla documentazione assembleare, nonché in merito alla politica sul cumulo degli incarichi. Il comitato supporta altresì il Consiglio nell'accertamento del possesso dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori, del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti dalla legge e dalla normativa interna rilevante (Fit & Proper Policy) in capo agli amministratori e ai dirigenti che all'interno della Società e del Gruppo costituiscono le prime linee di riporto dell'Amministratore Delegato o del Direttore Generale (ove nominato) e ai membri del comitato manageriale Group Management Committee. Il Comitato, inoltre, assiste il Consiglio nell'accertamento dell'insussistenza di cause di inleggibilità, incompatibilità o decadenza ex lege in capo agli amministratori, ai componenti del Collegio Sindacale e al Direttore Generale (ove nominato). In merito alla sostenibilità sociale, tra l'altro, il Comitato è chiamato ad esprimere il proprio parere sulla metodologia di rendicontazione delle informazioni non finanziarie e sulla stessa dichiarazione non finanziaria oltretutto sulla carta degli impegni di sostenibilità, 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 e ha compiti consultivi, propositivi e istruttori nei confronti del Consiglio e del Group CEO, nei limiti delle loro rispettive attribuzioni, sulle operazioni aventi valore strategico per il Gruppo e nella materia degli investimenti. In particolare, il 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, 3 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, agli altri amministratori e ai sindaci, nonché, previo parere del Group CEO, a coloro che ricoprono ruoli interni alla Società e al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al Group Management Committee. Il comitato esprime pareri e formula proposte al Consiglio sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile della remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche e verifica l'effettivo raggiungimento di tali obiettivi. Infine, esso esprime 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 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 nomina e revoca i relativi responsabili, definendone altresì la retribuzione e si assicura che siano dotate di risorse adeguate. Il Consiglio di Amministrazione valuta gli esiti delle attività svolte da queste funzioni e ne approva i piani di attività.

Le funzioni 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.

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 delle relative linee guida di rischio;
- sviluppa e mantiene il Modello Interno Parziale di Gruppo (PIM) ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- propone le tolleranze di rischio volte ad assicurare la gestione del business in coerenza con la propensione al rischio stabilita nell'ambito del Risk Appetite Framework approvato dal Consiglio di Amministrazione;

- monitora l'attuazione della politica di gestione dei rischi e il profilo generale di rischio. Nello specifico, è previsto il monitoraggio dei limiti sugli investimenti definiti nelle Group Investment Risk Guidelines e di quelli definiti nell'ambito della Delibera Quadro sugli Investimenti adottata in conformità al Regolamento IVASS n. 24/2016;
- supporta l'integrazione della dimensione del rischio nei processi di business;
- informa il CdA e l'Alta direzione sull'evoluzione del profilo di rischio;
- segnala le eventuali violazioni dei limiti sulla base dei processi definiti e normati nell'ambito delle politiche e linee guida per ciascuna categoria di rischio;
- determina gli esiti delle valutazioni dei rischi, segnala i rischi individuati come maggiormente significativi e predispose 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).

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

## 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 Consiglio di Amministrazione anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi.

Il Group Compliance Officer presenta almeno due volte l'anno al Consiglio di Amministrazione una relazione contenente una valutazione di sintesi circa l'esposizione della Società al rischio di non conformità, le principali attività svolte nonché le eventuali criticità. Una volta l'anno, il Group Compliance Officer propone il piano annuale delle attività elaborato tenuto conto dei risultati del processo di valutazione del rischio di non conformità (compliance risk-assessment). Il piano è approvato dal Consiglio di Amministrazione.

## 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 al Consiglio di Amministrazione per le attività di funzione fondamentale previste da Solvency II e al Chief Financial Officer.

## Group Audit

La funzione di revisione interna è svolta da Group Audit, incaricato di valutare l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e nonché delle ulteriori componenti del sistema di governo societario dell'impresa.

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

Il Responsabile di 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 2018

Le modifiche significative intervenute nel 2018 con riferimento al sistema di governance sono principalmente quelle di seguito descritte:

- nel mese di febbraio, sono state apportate modifiche al Regolamento del Consiglio e dei Comitati consiliari, volte principalmente all'aggiornamento delle competenze del Consiglio, del Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale in relazione alle tematiche concernenti la dichiarazione non finanziaria predisposta ai sensi del D.Lgs. 254/2016, derivanti dall'evoluzione regolamentare in materia;
- nel mese di maggio, alla luce del nuovo contesto normativo, il Consiglio ha revocato la deliberazione consiliare del 14 maggio 2014 con cui era stata affidata a Maurizio Basso la responsabilità di delegato del titolare ai fini privacy ed ha nominato, con effetto immediato, Maurizio Basso quale Data Protection Officer della Società;
- nel mese di luglio, il Consiglio ha approvato il nuo-

vo assetto organizzativo di Gruppo attribuendo, tra l'altro, rilevanza ai fini della composizione del Group Management Committee alle nuove figure di General Manager e di CEO International, affidandole, rispettivamente a Frédéric de Courtois e Jaime Anchústegui, e rimuovendo invece rispettivamente quelle di Group Chief Operations & Insurance Officer e di CEO GBL & International;

- sempre nel mese di luglio, il Consiglio ha nominato Cristiano Borean Group CFO e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in sostituzione di Luigi Lubelli;
- nel mese di novembre, il Consiglio ha nominato Anna Pieri quale Head of Group Actuarial Function con decorrenza dal 1° gennaio 2019 in sostituzione di Salvatore Colotti;
- nel mese di dicembre 2018, il Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati è stato oggetto di un ulteriore aggiornamento, volto ad allinearne le disposizioni a quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 38/2018.

## I principi della politica retributiva

Per il 2018, la Società ha adottato una politica retributiva che comprende tra i propri destinatari i componenti del Consiglio di Amministrazione, incluso l'Amministratore Delegato, i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali, i responsabili delle funzioni di controllo (i.e. Funzioni Fondamentali) e i dirigenti che siano loro primi riporti (Internal Audit, Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale).

La politica retributiva della Società si fonda sui seguenti principi:

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

La remunerazione complessiva dei destinatari della politica di remunerazione è costituita da una componente fissa, una componente variabile e alcuni benefit, strutturati in modo bilanciato ed equilibrato tra loro. La remunerazione complessiva viene valutata in termini di equità e coerenza 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 annuali 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 finanziario sia non finanziario. 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 2018, 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 e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche

Per il 2018, l'amministratore delegato e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche (i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'amministratore delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali) sono destinatari di una remunerazione complessiva costituita da 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 annuale e differita, 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 finanziari sia non finanziari.

Lo Short Term Incentive (STI) plan prevede un bonus monetario annuale, che varia tra lo 0% e il 200% delle singole baseline<sup>2</sup>, 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 raggiungimento di un livello minimo di Regulatory Solvency Ratio pari al 120% in linea con l'hard limit del Risk appetite Framework approvato dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali;
- del raggiungimento di obiettivi individuali, fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, efficienza, business transformation & strategy acceleration e people empowerment. La valutazione finale del livello di raggiungimento di questi obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale relativa alla conformità ai valori di compliance e alla cultura del controllo nonché al

rispetto delle regole del codice di condotta e dei processi di governance; questa valutazione può essere anche utilizzata come clausola di malus/clawback ove necessario.

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

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

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

Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose o gravemente colpose o di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria della Società o del Gruppo. Qualsiasi importo erogato sarà soggetto a clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive in conseguenza di condotte dolose o gravemente colpose. 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.

<sup>2</sup> Per baseline si intende l'importo della remunerazione variabile individuale da erogare in caso di conseguimento dei risultati ad un livello target.

## 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 (i.e. Funzioni Fondamentali: Internal Audit, Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale) e dei dirigenti che siano loro primi riporti è costituita da una componente fissa e da una variabile, oltre ai benefit. La quota fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli. La quota variabile è legata alla partecipazione ad uno specifico sistema di incentivazione monetario differito collegato a obiettivi di natura pluriennale connessi esclusivamente all'efficacia e qualità dell'azione di controllo con esclusione di qualunque forma di incentivazione basata su obiettivi economici e strumenti finanziari che potrebbero risultare fonte di conflitti di interesse.

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

## Le operazioni significative effettuate nel corso del 2018

Nel corso dell'esercizio non si rilevano operazioni sostanziali effettuate 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 & 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, 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

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

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

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;

<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.

<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.



- c) gravi misure disciplinari o amministrative inflitte a seguito di episodi di negligenza grave o comportamento doloso, anche a seguito di infrazioni del Codice di Condotta del Gruppo e delle relative disposizioni attuative.

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

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

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

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

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

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



### 1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare l'individuazione di tutti i rischi materiali a cui la Compagnia è o potrebbe essere esposta. Il Risk Management interagisce con le principali funzioni di business per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure al fine di gestire tali rischi, secondo un processo di *governance* strutturato. Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti<sup>5</sup>, relativi a nuovi rischi e *trend*, 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 quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR sono considerati eventi con una probabilità di accadimento di 1 in 200 anni.

Il requisito di capitale è calcolato utilizzando il Modello Interno Parziale (*Partial Internal Model – PIM*<sup>6</sup>) 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 "propensione al rischio" definita dal Consiglio di Amministrazione (CdA) nel *Risk Appetite Framework* (RAF). Il RAF definisce il livello di rischio considerato accettabile nello svolgimento del business e fornisce la struttura generale

per la gestione dei rischi insiti nei processi aziendali. In particolare, il RAF include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità.

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

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

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

### 4. Reporting sui rischi

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

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

### Funzione di Risk Management

La Funzione di Risk Management supporta il CdA e l'Alta Direzione nel garantire l'efficacia del sistema di gestione dei rischi e fornisce consulenza e supporto ai principali processi decisionali (in particolare per il processo di pianificazione strategica, la *strategic asset allocation*, il pro-

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

<sup>6</sup> Nel documento i termini "Modello", "Modello Interno", "Modello Interno Parziale" e "PIM" sono equivalenti.

cesso di sviluppo dei prodotti, nonché per le operazioni straordinarie).

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

### 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, 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>7</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>8</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 *Group Chief Risk Officer* (GCRO) 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 GCRO 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 GCRO è anche responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente del Modello, sulla base di quanto proposto dall'*Internal Model Committee*, così come della produzione dei risultati, e, infine, della presentazione al 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 *Group Internal Model Validation Policy*<sup>9</sup> 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

<sup>7</sup> Politica di Gruppo sulla *governance* del Modello Interno.

<sup>8</sup> Politica di Gruppo per le modifiche del Modello Interno.

<sup>9</sup> Politica di validazione del Modello Interno di Gruppo

e le modifiche al PIM. Il processo di validazione non si applica agli aspetti già coperti dalle verifiche della Funzione Actuarial (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.

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 (*forward-looking*).

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

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

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

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

Ai fini dell'allineamento tra le strategie di rischio e di business su base continuativa, 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 assegna-

to 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 policy approvate dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

Queste funzioni sono rappresentate organizzativamente da: Group Actuarial Function, Group Compliance 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, con rapporto diretto al suo Presidente.

Il ruolo e le responsabilità delle funzioni di controllo di secondo e terzo livello sono definiti da apposite policy 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 supportare le decisioni quotidiane delle funzioni operative. Fanno inoltre parte del processo di misurazione dei rischi le valutazioni che la funzione rilascia all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione in relazione ad operazioni di rilevante importanza che devono essere decise dall'Organo Amministrativo o valutate da Comitati consiliari.

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

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

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

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

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

Group Audit è una funzione indipendente ed obiettiva istituita per esaminare e valutare l'adeguatezza e l'efficacia del 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 *stakeholder*.

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 proprie attività con competenza e diligenza professionale.

Group Audit ha l'accesso completo, libero, senza restrizioni e tempestivo a tutti gli elementi dell'organizzazione e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica, nel pieno rispetto della 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 dell'attività di audit stessa.

Il responsabile di Group Audit non può assumere alcuna responsabilità operativa e mantiene un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le autorità di vigilanza, che consenta di condividere le informazioni rilevanti necessarie per lo svolgimento delle rispettive responsabilità.

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

Le attività di Group Audit rimangono libere da interferenze 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 di 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 attraverso l'utilizzo di una metodologia basata sul rischio al fine di prioritizzare l'universo di audit, 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 di 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 intervenuti in termini di business, di rischi, di processi operativi, di programmi, di sistema dei controlli e per tenere conto delle evidenze di audit identificate. Durante l'anno e laddove necessario, Group Audit può eseguire attività di audit non incluse nel Piano.

Tutte le attività di audit sono svolte nel rispetto di una coerente metodologia. Lo scopo dell'attività di audit comprende, ma non è limitato, 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 riporta le risultanze riguardanti l'efficienza e l'adeguatezza del sistema di controllo interno, secondo la loro rilevanza, 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 relativa implementazione.

Sebbene la responsabilità di risolvere le criticità evidenziate rimanga in capo al management, Group Audit è responsabile del monitoraggio dell'implementazione delle azioni correttive concordate a fronte delle risultanze riscontrate.

Il responsabile di Group Audit, con cadenza almeno semestrale, sottopone al Consiglio di Amministrazione un report riepilogativo delle attività svolte e delle risultanze di rilievo identificate durante il periodo di riferimento. Il Consiglio di Amministrazione definisce le azioni correttive da implementare in relazione ad ogni risultanza riportata ed assicura che tali azioni vengano implementate. Nel caso di eventuali situazioni di particolare rilievo identificate, il responsabile di 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 dell'attività di audit al Manuale metodologico di Group Audit, ai Principi Fondamentali per la Pratica Professionale di Internal Auditing, 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 e validare il calcolo delle riserve tecniche;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati, nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- raffrontare le *best estimate* con i dati tratti dall'esperienza;
- informare il Consiglio di Amministrazione sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;
- esprimere un parere sulla politica di sottoscrizione;
- 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 pro-

cessi 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, Distribuzione 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 queste hanno sede.

## B.8. Altre informazioni

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio nella valutazione circa l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Nel corso del 2018, il Comitato Controllo e Rischi e il Consiglio hanno effettuato questa valutazione nel mese di marzo, con riferimento al secondo semestre 2017, e nel mese di luglio, con riferimento al primo semestre 2018. In entrambe le occasioni, la valutazione ha avuto esito positivo.



## C. Profilo di rischio

### C.1. Rischio di sottoscrizione

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

##### Esposizione al rischio

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

Il portafoglio vita è costituito da prodotti tradizionali, tra cui prodotti prevalentemente di risparmio, coperture di puro rischio e malattia e portafogli di rendite.

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

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

- il rischio di mortalità è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità include anche il rischio di mortalità catastrofica, derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel *pricing* e nella riservazione in caso di eventi estremi (rischio pandemico) o irregolari;
- il rischio di longevità, analogamente alla mortalità, è definito come il rischio derivante da variazioni dei tassi di mortalità, in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporta un aumento del valore delle passività assicurative;

- il rischio di disabilità e di morbilità deriva da variazioni dei tassi di disabilità, malattia, morbilità e dei tassi di riattivazione<sup>10</sup>;
- il rischio di riscatto è definito come il rischio di perdita o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni inattese nell'esercizio delle opzioni da parte degli assicurati. Tali opzioni includono il diritto, parziale o totale, di recedere, terminare, limitare o sospendere la copertura assicurativa e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi c.d. *mass-lapse*, relativi a riscatti di massa;
- il rischio spese deriva dall'incertezza legata ai costi sostenuti in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;
- il rischio malattia infine è riferito nello specifico all'assicurazione malattia e include anche il rischio malattia collegato a eventi catastrofici.

##### Misurazione del rischio

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

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

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

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a 211.955 migliaia di euro prima della diversificazione (231.263 migliaia di euro al 31 dicembre 2017), 51.956 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (51.165 migliaia di euro al 31 dicembre 2017). Non ci sono state variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

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.

<sup>10</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.

### Gestione e mitigazione del rischio

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

Parte dei rischi di sottoscrizione vita viene trasferita a riassicuratori esterni. Il programma di riassicurazione viene aggiornato con cadenza annuale ed è soggetto alla valutazione della Funzione Life Actuarial in merito alla sua adeguatezza, in linea con la Policy della funzione attuariale e le relative linee guida.

Al 31 dicembre 2018 non è stato registrato alcun trasferimento dei rischi di sottoscrizione vita alle *Special Purpose Vehicles* (SPV).

### Concentrazione del rischio

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

## C.1.2. Rischio di sottoscrizione non vita

### Esposizione al rischio

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 dal business diretto assunto dai *branch* esteri (principalmente Regno Unito, Hong Kong e Stati Uniti) 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 catastrofici, le principali esposizioni si riferiscono al terremoto in Italia e 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, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a 785.236 migliaia di euro prima della diversificazione (786.763 migliaia di euro al 31 dicembre 2017), 328.145 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (332.086 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

Rispetto all'esercizio precedente si osserva una riduzione del rischio catastrofico, dovuto alla riduzione delle cessioni di tale rischio da parte delle compagnie del Gruppo (prettamente Generali Italia) verso AG e all'incremento delle capacità dei trattati di retrocessione a copertura dei rischi catastrofici stessi.

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 investimenti in partecipazioni.

### Gestione e mitigazione del rischio

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

Tuttavia, in ottica di ottimizzazione dei trattati di riassicurazione e di continuo accrescimento del *know how* su tecniche di trasferimento del rischio più innovative, parte del rischio terremoto in Italia e del rischio di tempeste/alluvione in Europa è stato collocato nel più competitivo mercato dell'*Insurance-Linked Securities* (ILS) garantendo così l'ottimizzazione della tariffa complessiva.

La Compagnia ha adottato, nel corso dell'esercizio 2018, soluzioni di trasferimento del rischio alternative che sono oggetto di analisi su base continuativa. In linea con lo

scorso anno è stata collocata sul mercato dei capitali una protezione addizionale rispetto alla tradizionale riassicurazione, 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* (SPV) denominata *Horse*.

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

#### Concentrazione del rischio

Ulteriori limiti, relativi alla gestione dei rischi di concentrazione derivanti dall'attività di riassicurazione e di *underwriting* a livello di Gruppo, sono stati definiti nella *Risk Concentrations Management Group Policy*.

## C.2. Rischio di mercato<sup>11</sup>

#### Esposizione al rischio

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

In aggiunta al rischio azionario derivante dalle partecipazioni nelle società controllate, si segnala che la tipica attività di assicurazione implica che i premi raccolti siano investiti in una varietà di attivi finanziari, con l'obiettivo di onorare gli impegni futuri verso gli assicurati e generare valore per gli azionisti.

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

#### Misurazione del rischio

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

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a 15.848.315 migliaia di euro prima della diversificazione (16.425.343 migliaia di euro al 31 dicembre 2017), 15.783.683 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (16.377.730 migliaia di euro al 31 dicembre 2017). La diminuzione del rischio finanziario rispetto all'esercizio precedente è principalmente ascrivibile al rischio azionario e deriva dalla riduzione del valore delle partecipazioni in società controllate.

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

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 interdependente 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.

<sup>11</sup> In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

L'ALM&SAA mira all'ottimizzazione del profilo di rischio-rendimento in un orizzonte temporale definito, identificando una variabile obiettivo 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 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 utilizza strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e passività. I derivati consentono di migliorare la qualità, la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del Piano Strategico.

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

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

S.p.A. è quello di gestire in modo centralizzato le strategie di mitigazione dei suddetti rischi).

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

### Concentrazione del rischio

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

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

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

### Analisi di sensitività

La Compagnia ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti e riduzioni dei tassi di interesse (+/- 50 punti base), aggiornamento regolamentare dei tassi di interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2019 (cd. *Ultimate forward rate*, -15 punti base per la curva EUR) ed aumenti e riduzioni del valore dei titoli azionari nell'ordine del 25%. In tali ipotesi la posizione di solvibilità della Compagnia ha presentato variazioni rispettivamente di:

- +1,0 punti percentuali nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50 punti base;
- -1,3 punti percentuali nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50 punti base;

- -0,2 punti percentuali nel caso dell'aggiornamento regolamentare dei tassi di interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2019;
- +3,0 punti percentuali nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;
- -2,2 punti percentuali nel caso di una riduzione del valore dei titoli azionari del 25%.

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

### C.3. Rischio di credito

#### Esposizione al rischio

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

Il rischio di credito include:

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

#### Misurazione del rischio

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

Il requisito di capitale per il rischio di credito è pari a 1.332.505 migliaia di euro prima della diversificazione (1.089.184 migliaia di euro al 31 dicembre 2017), 880.090 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi

(741.990 migliaia di euro al 31 dicembre 2017). L'incremento del rischio è ascrivibile al rischio *spread*, e deriva dall'incremento delle esposizioni in prestiti infragruppo, a seguito della fusione di Generali Finance in Assicurazioni Generali S.p.A..

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 né riflette benefici derivanti dallo *Stochastic Volatility Adjustment*.

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 *Risk Management Group Policy*<sup>12</sup> 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.

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

Come per il rischio finanziario, il monitoraggio del rischio di credito segue le sopra menzionate *Group Investments Risk Guidelines* 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 *Risk Concentrations Management Group Policy*.

<sup>12</sup> Nel mese di gennaio 2019 è stata approvata la Politica di gestione dei rischi per Assicurazioni Generali S.p.A.

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

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 elevato livello di diversificazione.

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*). La Compagnia gestisce attivamente il rischio di *default* della controparte utilizzando anche strategie di collateralizzazione al fine di mitigare le perdite che la Compagnia potrebbe subire a causa del *default* di una o più delle sue controparti. Le strategie di collateralizzazione con controparti in strumenti derivati sono disciplinate da appositi *Credit Support Annex* (CSA), che disciplinano in maniera dettagliata la cd. marginazione del collaterale, garantendo che esso sia aggiornato su base giornaliera ai livelli di protezione richiesti.

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

### Concentrazione del rischio

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

### Analisi di sensitività

La Compagnia ha condotto analisi di sensitività sui seguenti fattori di rischio, tra cui aumenti degli *spread* governativi italiani (nell'ammontare di 100 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:

- +1,2 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* sui BTP pari a 100bps (si noti che al 31 dicembre 2018, in presenza di un incremento dello *spread* sui titoli governativi italiani di 100bps come

da analisi di sensitività in oggetto, la componente "*Country IT*" del *Volatility Adjustment* verrebbe attivata);

- -0,9 punti percentuali nel caso di un aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50bps.

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

## C.4. Rischio di liquidità

### Esposizione al rischio

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

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.

### Misurazione del rischio

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

La valutazione annuale, basata sulla proiezione della posizione di cassa a fine 2019, evidenzia una generazione di cassa sufficiente a far fronte agli impegni programmati nell'anno e più che sufficiente per mantenere solido il profilo di liquidità di Assicurazioni Generali S.p.A. senza modifiche sostanziali rispetto all'esercizio precedente.

#### Gestione e mitigazione del rischio

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

In generale il monitoraggio e la gestione del rischio di liquidità 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.

#### Concentrazione del rischio

Gli investimenti illiquidi sono disciplinati, sia in termini definitivi che di limiti massimi, nella Delibera Quadro sugli investimenti adottata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

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

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

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

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

L'ammontare di EPIFP derivante dal business vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari 76.518 migliaia di euro a fine 2018. Rispetto a fine 2017, il calo di EPIFP (-31% pari a -33.750 migliaia di euro) è principalmente dovuto alla chiusura del trattato conseguente alla vendita della compagnia olandese Generali Levensverzekering, dal *runoff* dei portafogli riassicurati e dal peggioramento delle condizioni di mercato.

L'ammontare di EPIFP derivante dal business non vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari a 2.292 migliaia di euro a fine 2018. Non si evidenziano variazioni rilevanti rispetto a fine 2017.

L'ammontare totale degli EPIFP è pari a 78.810 migliaia di euro al 31 dicembre 2018.

### C.5. Rischio operativo

#### Esposizione al rischio

I rischi operativi rappresentano il rischio di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esogeni. I rischi operativi a cui Assicurazioni Generali S.p.A. è esposta 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.

#### Misurazione del rischio

Il rischio operativo è misurato utilizzando la formula standard, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno, ed è altresì valutato seguendo un approccio quanti-/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.

Il requisito di capitale per il rischio operativo è pari a 117.099 migliaia di euro al 31 dicembre 2018 (119.460 migliaia di euro al 31 dicembre 2017). Non ci sono state variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

### Gestione e mitigazione del rischio

Sebbene la responsabilità ultima della gestione dei rischi sia attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, *risk owner*), il 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.

Dal 2015, il Gruppo Generali condivide i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso il consorzio "Operational Risk data eXchange Association (ORX)", un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine di rafforzare la gestione dei rischi e di anticipare 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 al 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*), alla manipolazione del mercato (*Market Abuse*) e abuso di posizione dominante (*Antitrust*). La valutazione di tali rischi è stabile rispetto all'esercizio precedente: sono state individuate e attuate azioni mitigative individuate per ridurre l'esposizione della Compagnia a tali rischi; queste azioni sono oggetto di monitoraggio anche al fine di individuare eventuali ulteriori azioni per una più efficace gestione di questi rischi.

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 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 il rischio reputazionale e i rischi emergenti.

Il rischio reputazionale è riferito alle potenziali perdite derivanti dal deterioramento o negativa percezione dell'immagine di Assicurazioni Generali S.p.A. o di un'aumentata conflittualità con gli assicurati, dovuti ad es. alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate e al comportamento in fase di vendita, post vendita e liquidazione.

I rischi emergenti derivano da nuovi rischi in evoluzione o *trend* che sono difficili da identificare, quantificare, e sono di dimensioni tipicamente sistemiche. Tali rischi sono tipicamente riferiti ad aspetti ambientali (cambiamento climatico), cambiamenti tecnologici (big data) e agli sviluppi geopolitici. Per l'identificazione e la valutazione dei rischi emergenti e la sensibilizzazione sulle implicazioni dei principali *trend* osservati, la Funzione di Risk Management collabora con una rete dedicata, composta dagli specialisti delle funzioni aziendali (Life & Health Insurance, P&C, Claims and Reinsurance, Investments, Asset & Wealth Management, Actuarial, Sustainability & Social Responsibility, Marketing, Strategy, ecc.). Inoltre, il Gruppo partecipa all'*Emerging Risk Initiative* (ERI), un gruppo di lavoro del CRO Forum, che riunisce i CRO dei principali gruppi europei, in cui vengono discussi i rischi emergenti di comune interesse per il settore assicurativo e vengono condotti studi specifici su singoli rischi.



## 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 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;
- aggiornamento regolamentare dei tassi d'interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2019 (pari a -15bps per la curva EUR);
- 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 31/12/2018	Tassi d'interesse +50bps	Tassi d'interesse -50bps	Aggiornamento regolamentare UFR	Spread BTP +100bps	Spread Corporate +50bps	Equity +25%	Equity -25%
Fondi propri	44.227.064	44.814.069	43.433.466	44.095.724	44.314.872	43.523.094	47.220.697	41.340.074
SCR	17.212.959	17.374.891	16.989.895	17.174.095	17.166.059	16.997.299	18.166.947	16.229.042
<b>Solvency Ratio</b>	<b>256,9%</b>	<b>257,9%</b>	<b>255,6%</b>	<b>256,8%</b>	<b>258,2%</b>	<b>256,1%</b>	<b>259,9%</b>	<b>254,7%</b>
Var. Fondi propri		587.004	-793.598	-131.341	87.808	-703.971	2.993.633	-2.886.991
Var. SCR		161.933	-223.064	-38.864	-46.900	-215.660	953.988	-983.916
<b>Var. Solvency Ratio</b>		<b>+1,0p.p.</b>	<b>-1,3p.p.</b>	<b>-0,2p.p.</b>	<b>+1,2p.p.</b>	<b>-0,9p.p.</b>	<b>+3,0p.p.</b>	<b>-2,2p.p.</b>

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

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

## Input di livello 3

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- con riferimento alle attività non finanziarie, ha preso in considerazione il massimo e miglior utilizzo, inteso come valore determinato dal punto di vista degli operatori di mercato considerandone la capacità di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo;
- ha utilizzato il presupposto che una passività finanziaria o non finanziaria oppure uno strumento rappresentativo di capitale di un'entità (per esempio, le interessenze emesse come corrispettivo nell'ambito di un'aggregazione aziendale) vengano trasferiti a un operatore di mercato alla data di valutazione, senza regolamento, annullamento o cancellazione dello strumento a tale data.

## Tecniche di valutazione alternative

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

Le tre tecniche di valutazione utilizzate sono:

- metodo di mercato, che utilizza i prezzi e 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.

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

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

## Partecipazioni

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

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

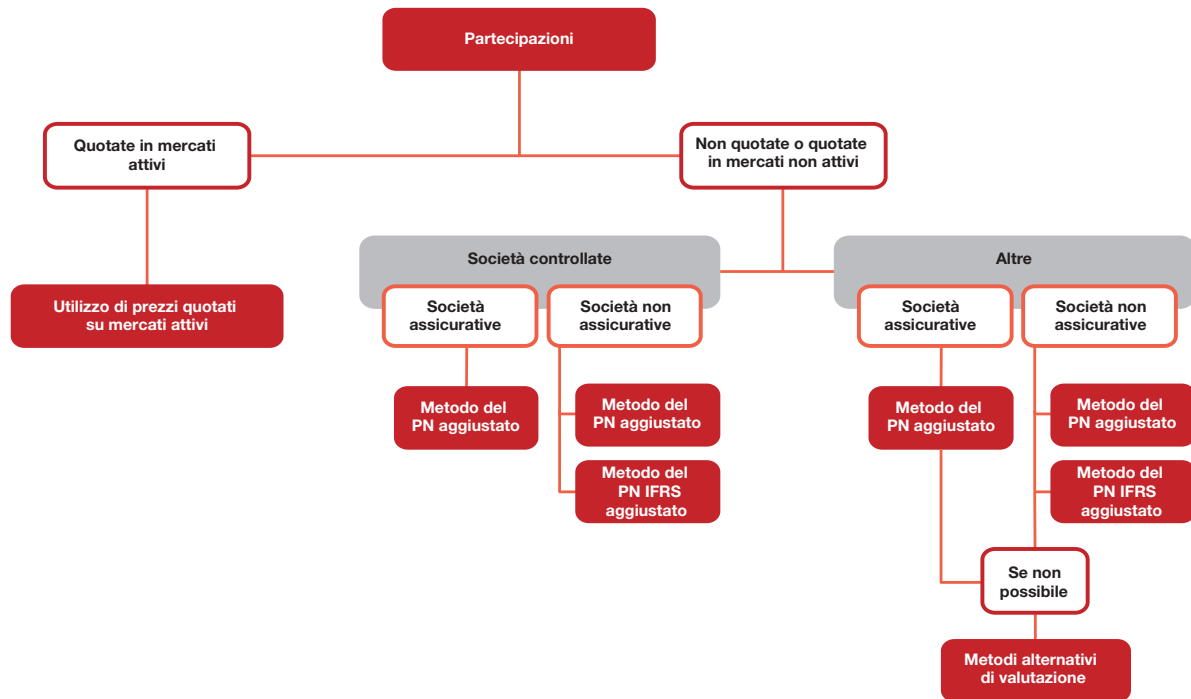
#### Valutazione

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

Tale approccio indica una specifica gerarchia di metodi di valutazione da utilizzare ai fini del 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 (cosiddetto metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato). L'utilizzo del metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato anziché del metodo del patrimonio netto aggiustato potrebbe non condurre a una corretta valutazione poiché, in molti casi, non tutte

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

## Fiscalità differita

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

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

## Valutazione

In coerenza con la normativa Solvency II e a tali fini, le attività e le passività fiscali differite sono state determinate sulla base delle indicazioni contenute nel principio contabile internazionale IAS 12. In particolare, le imposte differite, diverse dalle attività fiscali differite riconducibili al riporto a nuovo di perdite fiscali e di crediti d'imposta, sono state valutate sulla base della differenza tra i valori ascriviti 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 31.12.2018,

nonché una colonna con i comparativi del bilancio di solvibilità al 31.12.2017 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

(migliaia di euro)	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2018	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2018	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2017	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2018 e al 31.12.2017
<b>Attivi immateriali</b>	<b>39.193</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Imposte differite attive</b>	<b>190.007</b>	<b>520.808</b>	<b>450.443</b>	<b>70.365</b>
<b>Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio</b>	<b>4.033</b>	<b>4.436</b>	<b>8.815</b>	<b>-4.379</b>
<b>Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati ad un indice e collegati a quote)</b>	<b>32.560.793</b>	<b>55.919.531</b>	<b>57.913.805</b>	<b>-1.994.274</b>
Immobili (diversi da quelli ad uso proprio)	99.562	106.811	106.813	-2
Quote detenute in imprese partecipate	29.534.420	52.766.411	55.056.845	-2.290.434
Strumenti di capitale	52.505	99.598	124.576	-24.978
Obbligazioni	1.847.376	1.913.772	2.170.389	-256.617
Organismi di investimento collettivi	872.215	873.612	42.700	830.912
Derivati	12.655	17.267	12.493	4.774
Depositi diversi da equivalente al contante	142.060	142.060	399.991	-257.931
<b>Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote</b>	<b>228.850</b>	<b>228.850</b>	<b>3.268.077</b>	<b>-3.039.227</b>
<b>Mutui ipotecari e prestiti</b>	<b>3.299.027</b>	<b>3.307.635</b>	<b>1.985.314</b>	<b>1.322.321</b>
<b>Depositi presso imprese cedenti</b>	<b>5.342.732</b>	<b>5.268.837</b>	<b>7.158.957</b>	<b>-1.890.120</b>
<b>Crediti assicurativi e verso intermediari e crediti riassicurativi</b>	<b>762.643</b>	<b>762.643</b>	<b>711.333</b>	<b>51.310</b>
<b>Crediti (commerciali, non assicurativi)</b>	<b>767.125</b>	<b>767.125</b>	<b>675.282</b>	<b>91.843</b>
<b>Azioni proprie (detenute direttamente)</b>	<b>0</b>	<b>1.566</b>	<b>1.630</b>	<b>-64</b>
<b>Contante ed equivalenti al contante</b>	<b>757.352</b>	<b>757.352</b>	<b>744.169</b>	<b>13.183</b>
<b>Tutte le altre attività, non indicate altrove</b>	<b>205.871</b>	<b>205.871</b>	<b>290.486</b>	<b>-84.615</b>
<b>Totale attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione</b>	<b>44.157.627</b>	<b>67.744.654</b>	<b>73.208.312</b>	<b>-5.463.658</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 2018 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 D.1.1. "Specificità nelle valutazioni ai fini di solvibilità".



## Imposte differite attive

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

(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	112.248	16.085	55.051	41.112	-
Passività finanziarie diverse dai debiti verso istituti creditizi	80.208	5.769	31.130	43.309	-
Passività subordinate	82.536	12.202	22.350	47.984	-
Crediti e debiti assicurativi e verso intermediari, crediti e debiti riassicurativi e crediti e debiti (commerciali, non assicurativi)	130.652	17.212	68.846	38.726	5.868
Depositi presso imprese cedenti	20.351	2.578	9.713	8.060	-
Portafoglio investimenti: immobili, quote detenute in imprese partecipate, strumenti di capitale, obbligazioni, organismi di investimento collettivi, derivati, depositi diversi da equivalente in contante, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote e mutui ipotecari e prestiti	33.131	4.877	19.299	18.544	-9.589
Altre poste	61.682	7.446	25.937	19.221	9.078
<b>Totale</b>	<b>520.808</b>	<b>66.169</b>	<b>232.326</b>	<b>216.956</b>	<b>5.357</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 170.991 migliaia e sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il presumibile valore di realizzo. Il costo originario dei titoli ad utilizzo durevole e non durevole viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

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

Le partecipazioni in imprese controllate diminuiscono di 2.290.434 migliaia di euro: su tale valore ha inciso il mi-

glioramento degli utili attesi dei portafogli assicurativi di gruppo, in linea con la crescita osservata del business, più che compensata dal peggioramento delle condizioni del mercato finanziario.

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

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

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

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

Rispetto al bilancio di solvibilità del precedente esercizio si rileva un rilevante incremento relativamente agli organismi di investimento collettivi (+830.912 migliaia) il cui incremento è spiegato dagli impieghi in fondi monetari. A parziale compensazione si registra un decremento degli investimenti nel comparto obbligazionario (-256.617 migliaia), principalmente guidato dai governativi (-151.096 migliaia).

## Derivati

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

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

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

## Depositi diversi da equivalenti a contante

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

## Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote

L'iscrizione avviene al *fair value* sia nel bilancio d'esercizio che nel bilancio di solvibilità. Il rilevante decremento pari a 3.039.227 migliaia riguarda la chiusura di un trattato di riassicurazione avente ad oggetto assicurazioni collegate a indici e quote con Generali PanEurope e, in misura minore, la chiusura di un trattato del medesimo tipo con Generali Levensverzekering Maatschappij. Tali chiusure sono state propedeutiche alla cessione di entrambe le compagnie.

## 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*.

L'incremento dei mutui ipotecari e prestiti è dovuto principalmente alle nuove posizioni relative a finanziamenti attivi verso società del gruppo sorte in virtù dell'incorporazione di Generali Finance, e in particolare a fronte del subentro nei seguenti rapporti:

- per un valore nominale pari a 1.186.003 migliaia nei confronti di Generali Beteiligungsverwaltung (*fair value* a fine anno pari a 1.158.895 migliaia);
- per un valore nominale pari a 313.997 migliaia nei confronti di Generali Deutschland Holding (*fair value* a fine anno pari a 306.821 migliaia).

Relativamente ai depositi presso imprese cedenti il decremento di 1.890.120 migliaia è principalmente riconducibile alla cessazione dei alcuni trattati con Generali Levensverzekering Maatschappij, successivamente uscita dal gruppo, e alla fisiologica contrazione del portafoglio in *run off* accettato dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A.

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

Non vi sono differenze in merito alla rilevazione e all'iscrizione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, in

quanto nel primo avviene al presumibile valore di realizzo che, data la natura dei crediti in questione, corrisponde al loro *fair value*.

## 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 2018 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (BEL, ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*).

La BEL corrisponde alla media dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti presenti nel portafoglio alla data di valutazione; pertanto include sia una valutazione probabilistica del loro verificarsi, sia un'appropriate valutazione del valore temporale del denaro ottenuta, per ciascuna valuta rilevante, sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio al 31 dicembre 2018, così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. Tali curve valutative sono desunte, per i principali mercati, dai tassi interbancari swap e includono un aggiustamento per considerare il residuale rischio default di questi strumenti, il cosiddetto *credit risk adjustment* (al 31 dicembre 2018, -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 2018, il *volatility adjustment* per l'Euro è pari a +24bps e per la Sterlina Inglese è pari a +27bps. Si segnala che al 31 dicembre 2018 non sono state raggiunte le condizioni previste dalla formula EIOPA per l'attivazione del *volatility adjustment* specifico

di Paese e pertanto i portafogli sono stati valutati utilizzando l'aggiustamento specifico di ciascuna valuta laddove rilevante.

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

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

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

*out-flows* derivanti dai sinistri e costi di gestione diretti e indiretti futuri ed applicando, per la parte relativa ai premi già incassati, opportuni *loss ratio* ed *expense ratio* (in visione *best estimate*) alle riserve premi IFRS.

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

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

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

Il costo del capitale per ciascun anno di proiezione è attualizzato alla data di valutazione attraverso la struttura per scadenza dei tassi di interesse al 31 dicembre 2018 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment*.

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

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

## Riserve tecniche vita

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

La seguente tabella riporta le riserve tecniche vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables al netto del counterparty default adjustment*.

#### Riserve tecniche SII vita

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	7.152.426	12.133.429
<i>Risk margin</i>	139.449	165.268
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>7.291.875</b>	<b>12.298.697</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	530.133	418.610
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>6.761.741</b>	<b>11.880.087</b>

Il calo delle riserve tecniche vita dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2018 è dovuto alla chiusura di alcuni trattati di riassicurazione in seguito alla dismissione degli affari

del Gruppo in Irlanda e Olanda avvenuta nel corso del 2018 e 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 2018 suddivise per le principali linee di business.

#### Riserve tecniche SII vita al 31/12/2018

(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>	6.453.445	127.962	6.581.407
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	226.910	3.215	230.125
Assicurazione malattia (SLT)	472.071	8.272	480.343
<b>Totale</b>	<b>7.152.426</b>	<b>139.449</b>	<b>7.291.875</b>

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

- Il 90% 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, Germania e Portogallo), mentre il rimanente 37% è composto dal business senza partecipazione agli utili sottoscritto nel branch di Londra o prove-

niente dai portafogli accettati in riassicurazione da compagnie infragruppo (in particolare, la Francia) ed extra gruppo;

- circa il 3% del business è di tipo *unit-linked* e deriva principalmente dal business sottoscritto dal branch di Dubai;
- il business rimanente (7%) è composto da prodotti di tipo malattia (SLT), che si riferiscono principalmente al business accettato infragruppo da Germania e Francia.

### 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 2018.

#### Riserve bilancio civilistico e SII vita al 31/12/2018

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita e malattia (SLT) diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	6.753.491	7.061.750
di cui Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>		6.581.407
di cui Assicurazione malattia (SLT)		480.343
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	225.895	230.125
<b>Totale</b>	<b>6.979.386</b>	<b>7.291.875</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 dal saldo delle plus/minus valenze latenti presenti negli attivi a copertura; al contrario tale compo-

nente 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 morbilità, i riscatti e le spese. Tra i fattori operativi elencati, la longevi-

tà 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%. Relativamente agli altri fattori operativi, variazioni del 10% rispetto alle ipotesi best estimate comportano variazioni di BEL complessive contenute con impatti che variano tra lo 0,1% e lo 0,5%.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, 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

Le seguenti tabelle riportano le riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, separatamente per riserve sinistri e riserve premi, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities, risk margin e reinsurance recoverables al netto del counterparty default adjustment*.

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

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	1.641.419	1.623.973
<i>Risk margin</i>	74.869	46.829
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>1.716.289</b>	<b>1.670.802</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	362.839	517.685
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>1.353.449</b>	<b>1.153.117</b>

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

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	353.813	328.265
<i>Risk margin</i>	14.696	39.887
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>368.509</b>	<b>368.153</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	100.584	90.280
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>267.925</b>	<b>277.873</b>

L'incremento nelle riserve tecniche nette non vita dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2018 è principalmente dovuto all'impatto dei grandi sinistri *man made*, che hanno colpito i portafogli della riassicurazione accettata dalle

compagnie del Gruppo (quasi totalmente ritenuta a livello di portafoglio netto di Assicurazioni Generali), ad alcuni sinistri *nat cat*, che hanno colpito i portafogli delle *branches*.

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

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche non vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2018 suddivise per le principali linee di business.

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

(migliaia di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
<b>Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata</b>	<b>1.610.721</b>	<b>67.138</b>	<b>1.677.859</b>
Assicurazione spese mediche	111.385	2.740	114.125
Assicurazione protezione del reddito	148.068	3.573	151.640
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	-	-	-
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	20.790	2.005	22.796
Altre assicurazioni auto	15.980	865	16.844
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	78.380	3.038	81.418
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	670.413	27.757	698.170
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	449.624	23.663	473.287
Assicurazione di credito e cauzione	32.777	2.009	34.786
Assicurazione tutela giudiziaria	176	11	188
Assistenza	92	9	100
Perdite pecuniarie di vario genere	83.037	1.468	84.505
<b>Riassicurazione non proporzionale accettata</b>	<b>384.512</b>	<b>22.427</b>	<b>406.939</b>
Malattia	8.351	272	8.623
Responsabilità civile	139.393	14.104	153.498
Marittima, aeronautica e trasporti	23.895	1.116	25.012
Immobili	212.872	6.935	219.807
<b>Totale</b>	<b>1.995.233</b>	<b>89.565</b>	<b>2.084.798</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 2018.

### Riserve bilancio civilistico e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2018

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)	1.864.524	1.810.410
Assicurazioni malattia (SNLT)	297.984	274.388
<b>Totale</b>	<b>2.162.508</b>	<b>2.084.798</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 valutazione delle riserve di bilancio civilistico è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate* e scontati con tasso di sconto della corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.

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

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

Più in dettaglio, la valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali è caratterizzata dalla volatilità

del tipo di business e dalla varietà della composizione del portafoglio. Inoltre, è condizionata da variazioni di strategie riassicurative e dalla politica di sottoscrizione, come è avvenuto negli ultimi anni con la graduale centralizzazione delle accettazioni infra-Gruppo (completata nel 2013) e le diverse fasi subite dal portafoglio costituito dal business *corporate* prodotto dalle compagnie del Gruppo e ceduto al *branch* di Londra tramite riassicurazione contrattuale. Tali aspetti sono stati ad ogni modo adeguatamente tenuti in considerazione per effettuare un'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 l'84% del portafoglio vita totale e di circa il 88% del portafoglio non vita totale. Un azzeramento del *volatility adjustment* per tutte le valute comporta un incremento di 69.812 migliaia di Euro delle riserve tecniche vita nette complessive ed un incremento di 11.742 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 31/12/2018

Valori in migliaia di euro	Ammontare comprensivo del volatility adjustment	Impatto dell'azzeramento del volatility adjustment
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	8.383.116	81.554
Fondi propri di base	44.227.064	-59.094
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità	44.227.064	-59.094
Requisito patrimoniale di solvibilità	17.212.959	90.517
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo	39.217.486	-77.028
Requisito patrimoniale minimo	4.303.240	22.629

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

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

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

## D.3. 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 valutazione delle passività avviene generalmente al valore equo (*fair value*). La determinazione del valore è conforme ai principi contabili internazionali, sulla base di quanto descritto al paragrafo 2.1; solo per alcune voci sono previste delle eccezioni e i metodi di valutazione previsti in ambito del *framework* IAS/IFRS sono esclusi.

In particolare ciò vale per le seguenti voci:

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

### Passività potenziali

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

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

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

#### Valutazione

Come per la definizione, anche per la valutazione delle passività potenziali è necessario fare riferimento ai dettami dello IAS 37 tuttavia, mentre ai fini 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 rischio (*risk premium*). Tale premio per il rischio tiene conto dell'ammontare che l'impresa potrebbe essere tenuta a pagare in eccesso rispetto al valore attuale atteso dei flussi di cassa.

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 mer-

cato 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 31.12.2018	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2018	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2017	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2018 e al 31.12.2017
<b>Riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali</b>	<b>102.067</b>	<b>103.114</b>	<b>73.813</b>	<b>29.301</b>
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	32.477	12.738	24.525	-11.787
Depositi dai riassicuratori	518.396	518.396	331.210	187.186
Derivati	220.733	392.217	397.682	-5.465
Debiti verso enti creditizi	11.941	11.941	225.373	-213.432
Passività finanziarie diverse dai debiti creditizi	10.819.592	11.245.698	10.459.136	786.562
Debiti assicurativi e verso intermediari e debiti riassicurativi	293.486	293.486	302.278	-8.792
Debiti (commerciali, non assicurativi)	492.584	492.584	694.724	-202.140
Passività subordinate	8.261.573	8.765.664	7.522.654	1.243.010
Tutte le altre passività, non segnalate altrove	377.710	398.267	479.707	-81.440
<b>Totale passività diverse dalle riserve tecniche</b>	<b>21.130.560</b>	<b>22.234.104</b>	<b>20.511.102</b>	<b>1.723.002</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 2018 e in quello 2017.

### 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 2018	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2017
Fondi per imposte	34.668	45.278
Altri fondi	65.387	21.416
Quote in imprese partecipate con fair value negativo	699	192
Passività potenziali	2.360	6.927
<b>Totale</b>	<b>103.114</b>	<b>73.813</b>

L'incremento delle riserve diverse dalle riserve tecniche è dovuto principalmente ad accantonamenti effettuati a fronte:

- dell'onere legato al fondo di solidarietà (Circolare INPS numero 56 del 10 marzo) per 13.469 migliaia;
- dell'onere per l'operazione di trasferimento del portafoglio assicurativo della sede giapponese per 10.773 migliaia;
- dei costi previsti per l'apertura della nuova sede in Lussemburgo per 10.928 migliaia.

Il rilascio relativo ai fondi per imposte è afferente principalmente le imposte non più dovute sui trasferimenti immobiliari, il cui accantonamento era stato effettuato a seguito dell'operazione di riacquisto delle partecipazioni di minoranza nella controllata Generali Deutschland Holding.

L'importo delle partecipazioni con valore negativo è afferente Fondo Sammartini e Generali Consulting LLC.

Al 31 dicembre 2018 sono state inoltre rilevate passività potenziali pari a 2.360 migliaia, afferenti il possibile esborso in contenziosi in cui la soccombenza è giudicata non probabile.

Tra i contenziosi in essere si rammenta che nel corso del 2016 Generali ha ricevuto da parte di Banco BTG Pactual S.A. delle richieste di indennizzo formalizzate, come previsto dal contratto di compravendita di BSI S.A., tramite una richiesta di arbitrato. Al riguardo si sintetizzano i seguenti principali sviluppi occorsi nell'esercizio.

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

## Obbligazioni da prestazioni pensionistiche

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

Il conto accoglie inoltre anche l'accantonamento legato ai presumibili importi da corrispondere al fondo pensione chiuso riservato ai dipendenti della sede di Londra.

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

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

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

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

Relativamente alle basi tecniche di carattere demografico sono state determinate e quantificate probabilisticamente le così dette transazioni di "stato", che determinano l'erogazione della prestazione, quindi la transazione da attivo a pensionato di vecchiaia, l'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.

## 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*.

Il decremento dei debiti verso enti creditizi è dovuto al fatto che al 31 dicembre 2017 era in corso un'operazione di vendita titoli con obbligo di riacquisto (*reverse repo*) per 197.940 migliaia, operazione conclusasi poi nel corso di gennaio 2018.

L'incremento delle passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi è dato principalmente dai seguenti effetti relativamente ai finanziamenti passivi infragruppo:

- subentro in due finanziamenti passivi nei confronti di Participatie Maatschappij Graafschap Holland precedentemente in capo a Generali Finance a seguito dell'incorporazione della stessa. Nello specifico si tratta di una posizione pari a nominali 200.000 migliaia (*fair value* a fine anno pari a 200.012 migliaia) e di una posizione pari a nominali 50.000 migliaia (*fair value* a fine anno pari a 50.003 migliaia);
- accensione di ulteriori nuove posizioni verso Participatie Maatschappij Graafschap Holland per nominali, 920.000 migliaia (*fair value* a fine anno pari a 932.732 migliaia);
- accensione di una nuova posizione verso Generali Versicherung per nominali 150.000 migliaia (*fair value* a fine anno pari a 151.738 migliaia);
- accensione di una posizione verso Generali Deutschland Holding per nominali 128.800 migliaia (*fair value* a fine anno pari a 128.800 migliaia);
- accensione di una nuova posizione verso AachenMünchener Lebensversicherung per nominali 59.000 migliaia (*fair value* a fine anno pari a 59.404 migliaia);
- accensione di una nuova posizione verso Cosmos Lebensversicherung per nominali 110.000 migliaia (*fair value* a fine anno pari a 110.574 migliaia);
- chiusura di tre posizioni verso Participatie Maatschappij Graafschap Holland per nominali 650.000 migliaia (*fair value* al 31 dicembre 2017 pari a 652.702 migliaia).

Si registrano inoltre anche il decremento relativo alla quota di rimborso annuale (pari a 63.885 migliaia) del prestito contratto per l'affrancamento del *goodwill* di Alleanza S.p.A, nonché quello dei debiti relativi all'attività di tesoreria accentrata per un importo pari a 106.848 migliaia.

Per quanto riguarda le passività subordinate si segnala l'incremento derivante dal subentro nella posizione relativa a Generali Finance, per nominali 1.499.350 migliaia

(*fair value* a fine anno pari a 1.560.365 migliaia), parzialmente compensato dal rimborso di due *tranche* del debito perpetuo subordinato Perpetual Fixed/Floating Rate pari a nominali 250.000 migliaia (*fair value* al 31 dicembre 2017 pari a 258.569 migliaia)..

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

Non vi sono differenze di iscrizione e rilevazione tra bilancio d'esercizio e bilancio 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*.

Il decremento degli altri debiti (commerciali, non assicurativi) è guidato dai minori debiti verso società del gruppo relativamente al consolidato fiscale, al quale Assicurazioni Generali S.p.A. aderisce in qualità di consolidante, e dal fatto che nel corso del passato esercizio vi era la presenza di rilevanti partite da regolare per le quali, pur essendo stato registrato il movimento di cassa, non era stato possibile stato effettuato il relativo *matching* con il titolo di credito connesso.

### Tutte le altre passività, non segnalate altrove

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

Rispetto al bilancio d'esercizio, si segnala che nel bilancio di solvibilità devono essere riconosciuti, secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS 19), anche i benefici futuri ai dipendenti ed ex-dipendenti (dove ne ricorrano le condizioni) derivanti dalla copertura delle spese sanitarie che la società garantisce mediante il versamento di un premio.

La valutazione riguarda tutti i soggetti per i quali è prevista:

- la valutazione dell'impegno residuale complessivo di

contribuzione annua per il sostenimento di coperture prestazionali ad ex-dipendenti della stessa;

- oppure l'identificazione dell'ammontare di impegno stoccato alla data di valutazione per garantire al dipendente in attività le coperture sanitarie previste.

Le valutazioni:

- escludono i prevedibili nuovi ingressi;
- tengono in debita considerazione le caratteristiche del personale interessato;
- sono effettuate in funzione delle regole di pensionamento di vecchiaia ad oggi in vigore.

Relativamente benefici relativi alla copertura delle spese sanitarie, per le valutazioni delle prestazioni si sono considerate due tipologie di variabili:

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

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

Relativamente alle basi tecniche di carattere demografico sono state determinate e quantificate probabilisticamente le così dette transazioni di "stato", che determinano l'erogazione della prestazione, quindi la transazione da attivo a pensionato di vecchiaia.

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

## D.4. Metodi alternativi di valutazione

Relativamente ai metodi alternativi per la valutazione delle si rimanda a quanto descritto al sottoparagrafo "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 256,9% al 31 dicembre 2018 e rispetto al risultato del 31 dicembre 2017 è diminuito di 0,1 p.p.

##### Solvency Ratio

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	44.227.064	45.454.215	-1.227.151
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.212.959	17.688.505	-475.546
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	27.014.105	27.765.710	-751.605
<b>Indice di Solvibilità</b>	<b>256,9%</b>	<b>257,0%</b>	<b>-0,1 p.p</b>

La diminuzione dell'indice di solvibilità è dovuto principalmente alla riduzione dei Fondi Propri Ammissibili per il valore delle partecipazioni delle proprie controllate sulla quale incide principalmente il peggioramento delle condizioni dei mercati finanziari.

Il requisito di solvibilità conseguentemente diminuisce in virtù della riduzione del rischio azionario collegato a sua volta all'andamento del valore delle partecipazioni.

##### Movimento dei fondi propri ammissibili - al 31/12/2018

(migliaia di euro)	Fondi Propri Ammissibili
<b>Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2017</b>	<b>45.454.215</b>
<b>Partecipazioni</b>	<b>-2.290.434</b>
<b>Altre variazioni:</b>	<b>1.063.283</b>
Passività subordinate incluse nei Fondi Propri di Base	1.076.968
Altre minori	-13.685
<b>Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2018</b>	<b>44.227.064</b>

Dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2018, i Fondi Propri Ammissibili sono diminuiti da 45.454.215 migliaia di euro a 44.227.064 (-1.227.151).

Le partecipazioni in imprese controllate diminuiscono di 2.290.434 migliaia di euro; su tale valore ha inciso il miglioramento degli utili attesi dei portafogli assicurativi di gruppo, in linea con la crescita osservata del business, più che compensata dal peggioramento delle condizioni del mercato finanziario. Quest'ultimo è stato trainato principalmente dalla diminuzione della curva dei tassi di interesse, dall'andamento negativo del comparto azionario e dal deterioramento imputabile all'allargamento degli spread sui titoli corporate e governativi.

Altre variazioni, che ammontano a 1.063.283, completano il movimento da un anno all'altro e sono principalmente attribuibili all'incremento delle passività subordinate per 1.076.968 di cui:

- 1) 1.377.131 per effetto dell'operazione di fusione per incorporazione della controllata olandese Generali Finance B.V. detenuta direttamente al 100%, i cui effetti contabili sono retrodatati al 1° gennaio 2018;
- 2) 251.838 per effetto di due rimborsi anticipati su titoli di debito perpetuo subordinato;
- 3) 48.325 per adeguamento ai fair value di periodo.



## 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 con-

siderazione 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 2018 deve essere rivista almeno su base annuale per recepire gli sviluppi della legislazione pertinente, le migliori pratiche o le pratiche del mercato, la strategia e l'organizzazione del Gruppo.

## E.1.3. Fondi Propri Ammissibili

In accordo a quanto prescritto dalla 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 Vigilanza.

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

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

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

Valori in migliaia di euro	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>37.127.434</b>	<b>39.386.132</b>	<b>-2.258.698</b>
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.412.641	-1.330.391	-82.250
Passività subordinate in Fondi Propri di Base	+8.599.622	+7.522.654	+1.076.968
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-6.459	-6.738	+279
Imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base	-80.891	-117.442	+36.551
<b>Fondi Propri di Base</b>	<b>44.227.064</b>	<b>45.454.215</b>	<b>-1.227.151</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>44.227.064</b>	<b>45.454.215</b>	<b>-1.227.151</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 2018 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	31/12/2018
<b>Patrimonio netto</b>			<b>14.976.820</b>
<b>Deduzione degli attivi immateriali</b>		-	<b>39.193</b>
<b>Variatione derivante dalla valutazione delle attività</b>		<b>+</b>	<b>23.295.420</b>
	Terreni e fabbricati	+	7.651
	Partecipazioni	+	23.231.992
	Altri investimenti in strumenti di capitale	+	47.093
	Obbligazioni	+	66.396
	Organismi di investimento collettivo	+	1.396
	Depositi presso imprese cedenti	-	73.895
	Mutui ipotecari e prestiti	+	8.609
	Altro	+	6.178
<b>Variatione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche</b>		-	<b>332.869</b>
<b>Variatione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche</b>		-	<b>1.103.545</b>
	Passività subordinate	-	504.091
	Debiti e altre passività	-	599.454
Variatione nella fiscalità differita attiva netta		+	330.801
<b>Eccedenza delle attività sulle passività</b>		<b>+</b>	<b>37.127.434</b>
Dividendo proposto		-	1.412.641
Deduzione delle azioni proprie		-	6.459
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base		+	8.599.622
Imposte differite sulle passività subordinate		-	80.891
<b>Totale Fondi Propri di Base</b>			<b>44.227.064</b>
<b>Fondi Propri Accessori</b>			<b>0</b>
<b>Totale Fondi Propri Ammissibili</b>			<b>44.227.064</b>

Qui di seguito le principali variazioni:

- **variazione derivante dalla valutazione delle attività (+23.295.420):** 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 (-332.869):**
  - **riserve tecniche vita:** la valutazione Solvency II considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi best estimate, le future partecipazioni agli utili, il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali e utilizza, come tasso di sconto, la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il risk margin ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi non-hedgeable. La valutazione delle passività tecniche iscritte nel bilancio d'esercizio, invece, utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. Per maggiori dettagli si rimanda paragrafo D.2.
  - **riserve tecniche non-vita:** la differenza tra le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche

Solvency II è dovuta alle differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. La valutazione delle riserve di bilancio civilistico è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi best estimate e scontati con tasso di sconto della corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il risk margin ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi non-hedgeable; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.2.2

- **variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche (-1.103.545):** 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 ai paragrafo D.3).
- **variazione nella fiscalità differita attiva netta (+330.801):** 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	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Capitale sociale ordinario versato (al lordo delle azioni proprie)	1.565.165	1.561.808	3.357
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250	0
Riserva di Riconciliazione	30.054.110	32.468.502	-2.414.392
Passività subordinate	8.599.622	7.522.654	1.076.968
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	520.808	450.443	70.365
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	80.891	117.442	+36.551
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	0	0	
<b>Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>44.227.064</b>	<b>45.454.215</b>	<b>-1.227.151</b>
<b>Fondi Propri Accessori</b>		<b>0</b>	
<b>Totale Fondi Propri Ammissibili</b>	<b>44.227.064</b>	<b>45.454.215</b>	<b>-1.227.151</b>

I Fondi Propri di Base includono:

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

- c) le passività subordinate;
- d) le attività fiscali differite nette;
- e) la riduzione delle imposte differite relative alle passività subordinate.

La riduzione di 1.227.151 migliaia dei fondi propri rispetto all'anno precedente è dovuta principalmente alla diminuzione della riserva di riconciliazione. Nella seguente tabella troviamo il relativo dettaglio:

#### Riserva di riconciliazione

Valori in migliaia di euro	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>37.127.434</b>	<b>39.386.132</b>	<b>-2.258.698</b>
Azioni Proprie	-6.459	-6.738	+279
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.412.641	-1.330.391	-82.250
Altri elementi dei fondi propri di base	-5.654.224	-5.580.501	-73.723
<b>Riserva di Riconciliazione</b>	<b>30.054.110</b>	<b>32.468.502</b>	<b>-2.414.392</b>

In particolare, la riduzione dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività è guidata dal decremento di valore delle partecipazioni partecipate come in precedenza commentato.

Per il dettaglio della variazione di -2.258.698 migliaia dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività si rimanda al capitolo D.

Gli altri elementi dei fondi propri di base (**5.654.224**) sono composti da:

- a) Capitale sociale e riserve di capitale: (**5.133.416**);
- b) Attività fiscali differite nette: (**520.808**).

#### 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	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Livello 1 - illimitato	35.106.634	37.481.118	-2.374.484
Livello 1 - limitato	3.250.204	2.194.826	+1.055.378
Livello 2	5.349.418	5.327.828	+21.590
Livello 3	520.808	450.443	+70.365
<b>Totale</b>	<b>44.227.064</b>	<b>45.454.215</b>	<b>-1.227.151</b>

### Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2018

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.565.165	1.565.165			
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	30.054.110	30.054.110			
Passività subordinate	8.599.622		3.250.204	5.349.418	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	520.808				520.808
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	80.891				
<b>Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>44.227.064</b>	<b>35.106.635</b>	<b>3.250.204</b>	<b>5.349.418</b>	<b>520.808</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 di livello 1 illimitato

Sono considerati Fondi Propri di Base di livello 1 illimitato:

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

Il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione, interamente classificati come livello 1 per un importo pari a **5.133.416** 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.

Il decremento rispetto al 31.12.2017 (-2.374.484) è dovuto principalmente alla diminuzione registrata nella riserva di riconciliazione per la riduzione 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 misure transitorie a fronte dell'art. 308 ter, comma 9 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva 2014/51/EU (di seguito "Omnibus II"). L'aumento rispetto al 31.12.2017 di 1.055.378 migliaia di euro è dovuto per - 251.838 a rimborsi, per 1.377.131 all'operazione di Generali Finance B.V (fusione per incorporazione) di cui sopra e per -69.915 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. L'aumento di 21.590 è dovuto 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. L'aumento di 70.365 migliaia di euro è dovuto 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 2018 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	38.356.838	17.212.959	222,8%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.349.418	17.212.959		
Livello 3	520.808	17.212.959	3,0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	5.870.226	17.212.959	34,1%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	44.227.064	17.212.959	256,9%	

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%	

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 2018 (44.227.064 migliaia di euro) che nel 2017 (45.454.215 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 2018** (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	38.356.838	4.303.240	891,3%	Incidenza maggiore dell'80%	38.356.838
Livello 2	5.349.418	4.303.240	124,3%	Incidenza minore del 20%	860.648

**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

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 2018 (38.356.838 migliaia di

euro) che del 2017 (39.675.944 migliaia di euro)

I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 860.648 migliaia di Euro (884.425 al 2017).

### 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 **3.250.204** migliaia di Euro,

(8,5 % 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 8.599.622 migliaia di euro e sono interamente ammissibili per la copertura del Requisito patrimoniale di solvibilità, di cui 6.454.029 beneficiarie delle misure di transizione in quanto emesse prima dell'entrata in vigore degli Atti Delegati e 2.145.593 migliaia di euro emesse nel 2015 e nel 2016.

#### Passività subordinate (valori in milioni di euro)

Tasso nominale	Nominale emesso	Valuta	Valore Solvency 2	Emissione	Call	Scadenza	Livello	Misure transitorie
4,60%	1.340,6	EUR	1.395,1	21/11/2014	21/11/2025	PERP	Livello 1	Si
6,27%	350,0	GBP	482,5	16/06/2006	16/06/2026	PERP	Livello 1	Si
6,42%	495,0	GBP	616,6	08/02/2007	08/02/2022	PERP	Livello 1	Si
7,24%	350,0	EUR	352,5	04/03/2009	04/03/2019	PERP	Livello 1	Si
8,50%	350,0	EUR	352,4	06/03/2009	06/03/2019	PERP	Livello 1	Si
9,00%	50,0	EUR	51,0	15/07/2009	15/07/2019	PERP	Livello 1	Si
10,13%	750,0	EUR	793,0	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042	Livello 2	Si
7,75%	1.250,0	EUR	1.318,4	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042	Livello 2	Si
4,13%	1.000,0	EUR	1.092,4	02/05/2014	n.d	04/05/2026	Livello 2	Si
5,50%	1.250,0	EUR	1.297,3	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	Livello 2	No
5,00%	850,0	EUR	848,3	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 **3.250.204** classificate come Fondi propri di livello 1;
- passività subordinate per un importo pari a **3.203.825** classificate come Fondi propri di livello 2.

La classificazione degli importi al punto a) è avvenuta in quanto tali strumenti sono stati utilizzati per soddisfare il margine di solvibilità sulla base della normativa Solvency I fino al 50%.

La classificazione degli importi al punto b) è avvenuta in quanto tali strumenti sono stati utilizzati per soddisfare il margine di solvibilità sulla base della normativa Solvency I fino al 25%.



## E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo

### E.2.1. SCR e MCR

Il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR) è calcolato come Value at Risk (VAR) dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5% su base annuale (equivalente al capitale necessario ad assicurare la copertura di eventi inattesi con probabilità di 1 su 200 anni).

La tabella riporta il valore del SCR:

#### SCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2018	17.212.959

#### SCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2017	17.688.505

Il requisito patrimoniale minimo (*Minimum Capital Requirement* - MCR) è calcolato utilizzando i premi e le riserve (al netto della riassicurazione) con riferimento ai 12 mesi precedenti il calcolo per la parte non vita e le sole riserve per la parte vita.

La tabella riporta il valore del MCR<sup>13</sup>.

#### MCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2018	4.303.240

#### MCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2017	4.422.126

<sup>13</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 ed è composto come segue:

### SCR totale al 31/12/2018 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione\*

(migliaia di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
<b>SCR prima della diversificazione</b>	<b>18.295.111</b>	<b>100,0%</b>		
Rischi finanziari	15.848.315	86,6%	15.783.683	91,7%
Rischi di credito	1.332.505	7,3%	880.090	5,1%
Rischi di sottoscrizione vita	211.955	1,2%	51.956	0,3%
Rischi di sottoscrizione non vita	785.236	4,3%	328.145	1,9%
Rischi operativi	117.099	0,6%	117.099	0,7%
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	51.987		51.987	0,3%
Benefici di diversificazione	-1.134.138			
<b>SCR dopo la diversificazione</b>	<b>17.212.959</b>		<b>17.212.959</b>	<b>100,0%</b>
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	0			
<b>SCR Totale</b>	<b>17.212.959</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 31/12/2017 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione\*

(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.

Si può osservare che:

- il SCR è pari a 17.212.959 migliaia di euro, con una riduzione del 2,7% rispetto all'esercizio precedente;
- il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo;
- l'aumento del rischio di credito deriva dall'incremento delle esposizioni in prestiti infragruppo, a seguito della fusione di Generali Finance in Assicurazioni Generali S.p.A.;
- per le altre tipologie di rischio non ci sono elementi da segnalare;
- la capacità di assorbire le perdite da parte delle imposte ("assorbimento fiscale") rimane pari a zero, in quanto la posizione fiscale iniziale nel bilancio *Solvency II* è un credito d'imposta;
- la componente *model adjustment* relativa al rischio di sottoscrizione danni (pari a 15,0 milioni di euro al 31 dicembre 2017) si azzera in seguito alla modifica del Modello Interno effettuata nel corso dell'anno.

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 rischio 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 tecniche matematiche avanzate in linea con le *best practice* sul mercato. Nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione aspetti sia quantitativi che qualitativi.

### Rischi di sottoscrizione vita

A differenza dell'approccio della formula standard, in cui i livelli di *stress* sono predefiniti dalla normativa, la calibrazione degli *stress* dei rischi sottoscrittivi vita 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 catastrofici (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, in modo da considerare in maniera congiunta sia le informazioni di mercato che le caratteristiche sottostanti il *business* gestito. Tali informazioni rappresentano l'insieme dei dati necessari alla modellizzazione stocastica delle voci di bilancio grazie alla quale sono misurate le variazioni di fondi propri e di conseguenza del SCR.

La qualità dei dati utilizzati nel PIM viene garantita sulla base del processo definito dalla Politica sulla qualità dei dati (Politica di *Data Quality* AG). In questo ambito viene definito il perimetro di applicazione dei dati seguendo principi di materialità e proporzionalità e viene valutata la qualità dei dati sulla base di controlli mirati alla verifica di specifici criteri, tra i quali quello della loro accuratezza, completezza e appropriatezza.

Il calcolo del SCR mediante il PIM è soggetto ad un processo di validazione indipendente, sulla base dei principi definiti nella *Group Internal Model Validation Policy*, come descritto nella sezione B.3..

## **E.5. Non conformità del requisito patrimoniale minimo e non conformità 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
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	Italia	99,90
Europ Assistance Italia S.p.A.	Italia	100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	Italia	100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	Italia	100,00
Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione Risparmio	Italia	99,55
Generali Welion S.c.a.r.l.	Italia	100,00
Generali Properties S.p.A.	Italia	100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	Italia	100,00
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	Italia	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	Italia	100,00
GenerFid S.p.A.	Italia	50,45
Banca Generali S.p.A.	Italia	50,45
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	Italia	67,28
Generali Real Estate S.p.A.	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Toscanini	Italia	99,98
GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l.	Italia	99,84
Generali Business Solutions S.c.p.A.	Italia	99,71
CityLife S.p.A.	Italia	100,00
Residenze CYL S.p.A.	Italia	66,67
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	Italia	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	Italia	50,01
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	Italia	100,00
Fondo Canaletto	Italia	98,90
Generali Real Estate S.p.A. SGR	Italia	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	Italia	99,55
Fondo Donizetti	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Mantegna	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Tiepolo	Italia	99,37
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 2	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 3	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Segantini	Italia	100,00
Genertellife S.p.A.	Italia	100,00
Generali Italia S.p.A.	Italia	100,00
Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	Italia	99,63
Generali CyberSecurTech S.r.l.	Italia	100,00
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	Italia	100,00
Initium S.r.l. in liquidazione	Italia	49,00
Sementi Dom Dotto S.p.A.	Italia	100,00
Finagen S.p.A. Società in liquidazione	Italia	100,00
Investimenti Marittimi S.p.A.	Italia	30,00
Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A.	Italia	25,00
GRA S.p.A.	Italia	50,77
Tiberina S.r.l. Unipersonale	Italia	100,00
Telco S.p.A.	Italia	19,30
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 3 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 4 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 6 S.r.l.	Italia	100,00
Fondo Yielding	Italia	44,50
Solaris S.r.l. in liquidazione	Italia	50,00
Fondo Sammartini	Italia	48,00
Generali Jeniot S.p.A.	Italia	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
Donatello Intermediazione S.r.l.	Italia	100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	Germania	100,00
GDPK-FI1 GmbH & Co. offene Investment KG	Germania	100,00
Generali Health Solutions GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland AG	Germania	100,00
AachenMünchener Lebensversicherung AG	Germania	100,00
AachenMünchener Versicherung AG	Germania	100,00
Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Generali Versicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Europ Assistance Versicherungs-AG	Germania	100,00
Europ Assistance Services GmbH	Germania	100,00
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	Germania	100,00
Generali Deutschland Pensionskasse AG	Germania	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	Germania	100,00
Generali 3. Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
GLL GmbH & Co. Retail KG i.L.	Germania	52,49
Generali Pensionsfonds AG	Germania	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG	Germania	99,99
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	Germania	99,94
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Volksfürsorge 1.Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Thuringia Generali 1.Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Thuringia Generali 2.Immobliien AG & Co. KG	Germania	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Generali Finanz Service GmbH	Germania	100,00
AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	Germania	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Schadenmanagement GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Informatik Services GmbH	Germania	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
AM Gesellschaft für betriebliche Altersversorgung mbH	Germania	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	Germania	100,00
Generali Vitality GmbH	Germania	100,00
FPS GmbH	Germania	98,90
FLI GmbH	Germania	98,90
FFDTV GmbH	Germania	98,90
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	Germania	100,00
Volksfürsorge 5.Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Galerie Schwerin mbH & Co. KG	Germania	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	Germania	100,00
GID Fonds AAREC	Germania	100,00
GID Fonds ALAOT	Germania	100,00
GID Fonds CLAOT	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT	Germania	100,00
GID Fonds CEAOT	Germania	100,00
GID Fonds VLAOT	Germania	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
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	91,70
GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG	Germania	99,90
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	Germania	100,00
GLL Properties Fund I LP	Stati Uniti d'America	99,89
GLL Properties Fund II LP	Stati Uniti d'America	100,00
GLL Properties 444 Noth Michig. LP	Stati Uniti d'America	100,00
GLL AMB Generali 200 State Street	Germania	99,50
GID Fonds AVAOT II	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT III	Germania	100,00
GID Fonds ALRET	Germania	100,00
GID Fonds CERET	Germania	100,00
GID-Fonds CLRET	Germania	100,00
GID Fonds GLRET	Germania	100,00
GID Fonds DLRET	Germania	100,00
GID Fonds GDPRET	Germania	100,00
GID Fonds GVRET	Germania	100,00
Gentum Nr. 1	Germania	100,00
GID Fonds AVRET	Germania	100,00
GID Fonds GLAKOR	Germania	100,00
GID-Fonds GLRET 5	Germania	100,00
GID Fonds DLAET	Germania	100,00
GID-Fonds AAINF	Germania	100,00
GID-Fonds CLRET 2	Germania	100,00
GID-Fonds ALAET	Germania	100,00
GID-Fonds CLTGP	Germania	100,00
GID-Fonds ALAET II	Germania	100,00
GIE-Fonds AADMSE	Germania	100,00
GIE-Fonds AASBWA	Germania	100,00
GIE-Fonds AADMGI	Germania	100,00
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
vSPS Management GmbH i. L.	Germania	100,00
BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	Germania	100,00
Alstercampus Verwaltungsgesellschaft mbH	Germania	50,00
Generali Partner GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
BA1 Alstercampus Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Germania	50,00
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Generali Akademie GmbH	Germania	100,00
Versicherungs-Planer-Vermittlungs-GmbH	Germania	100,00
MLV Beteiligungsverwaltungsgesellschaft mbH	Germania	100,00
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG	Germania	40,00
MPC Real Value Fund GmbH & Co. KG	Germania	100,00
Generali Sicherungstreuhand GmbH	Germania	100,00
Volksfürsorge Fixed Assets GmbH	Germania	100,00
Central Fixed Assets GmbH	Germania	100,00
AVW Versicherungsmakler GmbH	Germania	26,00
AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Versicherungsvermittlung GmbH	Germania	100,00
ver.di Service GmbH	Germania	50,00

Società	Paese	Interessenza Totale
Dein Plus GmbH	Germania	60,00
GEL Management GmbH	Germania	100,00
VOV GmbH	Germania	43,00
Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH	Germania	94,90
Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH	Germania	100,00
Blitz 17-628 AG	Germania	100,00
Generali IARD S.A.	Francia	98,67
Generali Vie S.A.	Francia	98,67
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	Francia	98,67
GFA Caraïbes	Martinica	98,67
Prudence Creole	Reunion	94,36
SAS Lonthènes	Francia	98,67
Europ Assistance France S.A.	Francia	100,00
Europ Assistance Océanie S.A.S.	Polinesia Francese	100,00
Ocealis S.A.S.	Francia	75,00
Generali France S.A.	Francia	98,67
Europ Assistance Holding S.A.S.	Francia	100,00
Cofifo S.A.S.	Francia	98,67
Suresnes Immobilier S.A.S.	Francia	98,67
SCI Terra Nova V Montreuil	Francia	98,67
GEII Rivoli Holding SAS	Francia	98,90
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOICIO	Francia	98,67
SAS IMMOICIO CBI	Francia	98,67
Europ Assistance S.A.	Francia	100,00
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	Francia	100,00
Europ Téléassistance S.A.S.	Francia	100,00
SCI Generali Reaumur	Francia	98,67
Gconcierges S.A.S.	Francia	100,00
GEIH France OPCI	Francia	98,90
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	Francia	98,90
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	Francia	98,90
SCI du 68 Pierre Charron	Francia	98,90
OPPCI K Archives	Francia	98,90
OPPCI K Charlot	Francia	98,90
GRE PANEU Cœur Marais SCI	Francia	98,90
GRE PANEU Hive SCI	Francia	98,90
SAS Retail One	Francia	98,90
Retail One Fund OPPCI	Francia	98,82
SCI Retail One	Francia	98,82
SCI du 54 Avenue Hoche	Francia	98,67
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	Francia	98,67
SCI Generali Wagram	Francia	98,67
SCI du Coq	Francia	98,67
SCI Espace Seine-Generali	Francia	98,58
SCI GF Pierre	Francia	98,67
SCI Landy-Novatis	Francia	98,67
SCI Cogipar	Francia	98,66
SC Commerce Paris	Francia	98,67
SCI Landy-Wilo	Francia	98,67
SCI Generali Carnot	Francia	98,67
SCI Generali Commerce 1	Francia	98,67
SCI Generali Commerce 2	Francia	98,67
SCI Generali le Moncey	Francia	98,67
SC Generali Logistique	Francia	98,67
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	Francia	98,67
SCI Iris La Défense	Francia	98,67
OPCI Parcolog Invest	Francia	98,67

Società	Paese	Interessenza Totale
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	Francia	98,67
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	Francia	98,67
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	Francia	98,67
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	Francia	98,67
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	Francia	98,67
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	Francia	98,67
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	Francia	98,67
SCI Parcolog Combs La Ville 1	Francia	98,67
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	Francia	98,67
SCI Parcolog Marly	Francia	98,67
SCI Parcolog Messageries	Francia	98,67
SCI Commerces Regions	Francia	98,67
SCI Thiers Lyon	Francia	98,67
SCI Iliade Massy	Francia	98,67
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	Francia	98,67
OPCI Generali Bureaux	Francia	98,67
OPCI Generali Residentiel	Francia	98,67
OPCI GB1	Francia	98,67
OPCI GR1	Francia	98,67
SCI 18-20 Paix	Francia	98,67
SCI Berges de Seine	Francia	98,67
SCI 6 MESSINE	Francia	98,67
SCI 204 Pereire	Francia	98,67
SCI du 33 avenue Montaigne	Francia	98,67
SCI 5/7 MONCEY	Francia	98,67
SCI 28 Cours Albert 1er	Francia	98,67
SC Novatis	Francia	98,67
SCI Bureaux Paris	Francia	98,67
Sarl Breton	Francia	98,67
SCI Luxury Real Estate	Francia	98,58
Association pour La Location du Moncey	Francia	98,67
Equi#Generali S.A.S.	Francia	98,67
Cabinet Berat et Fils S.A.S.	Francia	98,67
ASSERCAR SAS	Francia	29,34
COSEV@D Société par actions simplifiée	Francia	98,67
Trieste Courtage S.A.	Francia	98,66
Generali 7 S.A.	Francia	98,57
PMC Treize Montluçon S.A.S.	Francia	98,67
Generali 10 S.A.S.	Francia	98,67
EAP France SAS	Francia	50,10
Bien Être Assistance S.A.S.	Francia	50,10
Risque et Sérénité S.A.	Francia	60,35
MAPREG	Francia	24,93
GF Sante S.A.S.	Francia	98,67
ABT SAS	Francia	24,67
Metropole Assurances S.à r.l.	Francia	98,67
Reunion Aerienne & Spatiale SAS	Francia	32,89
SAP BEA	Francia	50,10
Generali Global Infrastructure S.A.S.	Francia	50,75
Generali 11 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 12 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 13 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 14 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 15 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 16 S.A.S.	Francia	98,67
Generali 17 S.A.S.	Francia	98,67
SAS 100 CE	Francia	49,45
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	Francia	47,66
SCI Font Romeu Neige et Soleil	Francia	98,67

Società	Paese	Interessenza Totale
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	Francia	98,67
SCE Château La Pointe	Francia	98,67
Bois Colombes Europe Avenue SCI	Francia	49,34
SCI 11/15 Pasquier	Francia	49,34
SCI 9 Messine	Francia	49,34
SCI Daumesnil	Francia	49,34
SCI Malesherbes	Francia	49,34
SCI 15 Scribe	Francia	49,34
SCI CIC	Martinica	98,67
SCI GFA Caraibes	Martinica	98,67
Generali Holding Vienna AG	Austria	100,00
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	Austria	74,99
HSR Verpachtung GmbH	Austria	85,00
Generali Versicherung AG	Austria	100,00
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	Austria	75,00
Europ Assistance Gesellschaft mbH	Austria	100,00
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	Austria	100,00
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	Austria	100,00
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	Austria	100,00
Generali Immobilien GmbH	Austria	100,00
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	Austria	100,00
SW 13	Austria	98,90
Generali Bank AG	Austria	100,00
Generali Leasing GmbH	Austria	100,00
Care Consult Versicherungsmakler GmbH	Austria	74,99
3 Banken-Generali-GLStock	Austria	100,00
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	Austria	100,00
3 Banken-Generali-GSBond	Austria	100,00
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	Austria	100,00
BAWAG PSK Spezial 6	Austria	75,00
3 Banken-Generali - GNLStock	Austria	100,00
3 Banken-Generali-GHStock	Austria	100,00
Lead Equities II. Auslandsbeteiligungs AG	Austria	21,59
Lead Equities II. Private Equity Mittelstandsfinanzierungs AG	Austria	21,59
SK Versicherung AG	Austria	39,66
Drei Banken Versicherungsagentur GmbH	Austria	20,00
Bonus Pensionskassen AG	Austria	50,00
Generali 3 Banken Holding AG	Austria	49,30
M.O.F. Immobilien AG	Austria	20,00
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.	Austria	48,57
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	Austria	100,00
BONUS Vorsorgekasse AG	Austria	50,00
Generali Betriebsrestaurants-GmbH	Austria	100,00
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	Austria	74,99
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	Lussemburgo	99,44
Generali Luxembourg S.A.	Lussemburgo	98,67
Generali Investments Luxembourg S.A.	Lussemburgo	99,55
Generali Real Estate Multi-Manager	Lussemburgo	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	Lussemburgo	98,67
Generali North American Holding 2 S.A.	Lussemburgo	99,94
Generali North American Holding S.A.	Lussemburgo	100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90
Cologne 1 S.à r.l.	Lussemburgo	99,37
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l.	Lussemburgo	98,90



Società	Paese	Interessenza Totale
Retail One Fund	Lussemburgo	98,90
Generali European Real Estate Investments S.A.	Lussemburgo	99,44
Frescobaldi S.à.r.l.	Lussemburgo	99,44
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	Lussemburgo	100,00
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Lussemburgo	50,45
GLL AMB Generali City22 S.à.r.l.	Lussemburgo	100,00
Corelli S.à.r.l.	Lussemburgo	99,44
Torelli S.à.r.l.	Lussemburgo	99,44
GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l.	Lussemburgo	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	Lussemburgo	99,37
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	Lussemburgo	99,87
Point Partners GP Holdco S.à r.l.	Lussemburgo	24,86
Point Partners Special Limited Partnership	Lussemburgo	24,86
Holding Klege S.à.r.l.	Lussemburgo	49,72
GARBE Logistic European Strategic Fund II	Lussemburgo	39,73
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	99,90
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	50,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	50,00
Europ Assistance España S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	100,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	Spagna	100,00
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	Spagna	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	Spagna	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	Spagna	99,90
Grupo Generali España, A.I.E.	Spagna	99,90
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	Spagna	98,90
GRE PAN-EU MADRID 2 SL	Spagna	98,90
GLL City22 S.L.	Spagna	100,00
Europ Assistance Travel S.A.	Spagna	100,00
Generali Cliente, Agencia de Seguros Exclusiva, SL	Spagna	99,90
Generali Vida Companhia de Seguros S.A.	Portogallo	99,99
Generali Companhia de Seguros, S.A.	Portogallo	100,00
Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros, S.A.	Portogallo	100,00
Europ Assistance - Serviços de Assistência Personalizados S.A.	Portogallo	99,98
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	Portogallo	100,00
Keviana – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Portogallo	98,67
Generali Belgium S.A.	Belgio	99,99
Generali Real Estate Investments B.V.	Olanda	99,99
Europ Assistance Belgium S.A.	Belgio	100,00
Europ Assistance Services S.A.	Belgio	100,00
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	Belgio	98,90
GRE PAN-EU Brussels 2 s.p.r.l.	Belgio	98,90
Dedale S.A.	Belgio	99,98
B&C Assurance S.A.	Belgio	99,99
Webbroker S.A.	Belgio	99,99
Verzekeringskantoor Soenen N.V.	Belgio	99,79
Groupe Vervietois d'Assureurs S.A.	Belgio	99,94
Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V.	Olanda	100,00
Redoze Holding N.V.	Olanda	100,00
Generali Asia N.V.	Olanda	100,00
Generali Turkey Holding B.V.	Olanda	100,00
Saxon Land B.V.	Olanda	99,60
Lion River I N.V.	Olanda	99,61
Generali Horizon B.V.	Olanda	100,00
Lion River II N.V.	Olanda	99,97
Generali CEE Holding B.V.	Repubblica Ceca	100,00
CZI Holdings N.V.	Repubblica Ceca	100,00
CP Strategic Investments N.V.	Olanda	100,00
GW Beta B.V.	Olanda	99,93

Società	Paese	Interessenza Totale
Amulio Governance B.V.	Olanda	49,99
Sigma Real Estate B.V.	Olanda	22,21
MyDrive Solutions Limited	Regno Unito	100,00
Generali Saxon Land Development Company Ltd	Regno Unito	99,60
La Reunion Aérienne London Limited	Regno Unito	32,89
Ioca Entertainment Limited	Regno Unito	17,66
CM Investment Solutions Limited	Regno Unito	99,55
Generali Worldwide Insurance Company Limited	Guernsey	100,00
Generali Portfolio Management (CI) Ltd	Guernsey	100,00
Genirland Limited	Irlanda	100,00
Generali Link Limited	Irlanda	100,00
Købmagergade 39 ApS	Danimarca	98,90
Europ Assistance A/S	Danimarca	100,00
Citadel Insurance plc	Malta	20,16
Generali Hellas Insurance Company S.A.	Grecia	100,00
Generali Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	Ungheria	70,75
Europ Assistance Magyarország Kft	Ungheria	100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	Ungheria	100,00
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	Ungheria	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	Ungheria	100,00
Genertel Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
Roar Biztosítási És Pénzügyi Közvetítő Korlátolt Felelősségű Társaság	Ungheria	100,00
GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft.	Ungheria	100,00
AUTOTÁL Biztosítási Szolgáltató Kft	Ungheria	100,00
Top Torony Zrt.	Ungheria	50,00
Generali Pojišťovna a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Europ Assistance s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Velký Špalíček s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
CP Distribuce a.s	Repubblica Ceca	100,00
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	Repubblica Ceca	98,90
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Direct Care s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Parížská 26, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Palac Krizik a.s.	Repubblica Ceca	100,00
IDEE s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Small GREF a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Mustek Properties, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Office Center Purkynova, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Ceská pojišťovna a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Penzijní společnost České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Ceská pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Distribuce a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Acreditě s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	Repubblica Ceca	100,00
City Empiria a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Solitaire Real Estate, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Transformovaný fond Penzijní společnosti České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
BRISTIH CORNER s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
OVOČNÝ TRH 2 s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
VARENSKÁ 1 s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
REVOLUČNÍ 2 s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Nadace GCP	Repubblica Ceca	100,00
Generali Poistovna, a. s.	Repubblica Slovacca	100,00
Green Point Offices a.s.	Repubblica Slovacca	100,00
VUB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.	Repubblica Slovacca	50,00

Società	Paese	Interessenza Totale
Generali IT S.r.o.	Repubblica Slovacca	100,00
GSL Services s.r.o.	Repubblica Slovacca	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczen Spólka Akcyjna	Polonia	100,00
Generali Zycie Towarzystwo Ubezpieczen Spólka Akcyjna	Polonia	100,00
Wielkopolskie Towarzystwo Ubezpieczen Zyciowych i Rentowych Concordia Capital SA	Polonia	96,30
Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczen Wzajemnych	Polonia	98,76
Europ Assistance Polska Sp.zo.o.	Polonia	100,00
PLAC M GP SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ	Polonia	98,90
PLAC M LP SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ	Polonia	98,90
BILIKI Plac M	Polonia	98,90
Generali Finance spółka z ograniczona odpowiedzialnoscia	Polonia	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	Polonia	100,00
PL Investment Jerozolimskie I Spólka Ograniczona Odpowiedzialnoscia	Polonia	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	Polonia	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	Polonia	100,00
Concordia Innowacje Sp. Z o.o.	Polonia	98,76
Bankowy Osrodek Doradztwa i Edukacji Sp. Z o.o.	Polonia	25,63
Bezpieczny.pl Sp z.o.o.	Polonia	51,00
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	Slovenia	100,00
LEV Registracija, registracija vozil, d.o.o.	Slovenia	100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	Romania	100,00
S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	Romania	99,97
FATA Asigurari S.A.	Romania	100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	Romania	100,00
S.C. Vignadoro S.r.l.	Romania	100,00
Genagricola Foreste S.r.l.	Romania	100,00
Generali Insurance AD	Bulgaria	99,78
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	Bulgaria	99,78
GP Reinsurance EAD	Bulgaria	100,00
Generali Osiguranje d.d.	Croazia	100,00
Generali Assurances Générales SA	Svizzera	99,98
Generali Personenversicherungen AG	Svizzera	100,00
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	Svizzera	100,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	Svizzera	70,00
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	Svizzera	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	Svizzera	70,00
Generali (Schweiz) Holding AG	Svizzera	100,00
Fortuna Investment AG	Svizzera	100,00
Generali Group Partner AG	Svizzera	100,00
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	Liechtenstein	100,00
Generali Sigorta A.S.	Turchia	99,96
Europ Assistance Yardim ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi	Turchia	100,00
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	Montenegro	100,00
Europ Assistance CEI OOO	Russia	100,00
Generali Russia	Russia	99,93
Generali Insurance Brokers – Russia and CIS Limited Liability Company	Russia	99,93
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	Serbia	100,00
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	Serbia	100,00
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	Serbia	100,00
Generali Development d.o.o. Beograd	Serbia	100,00
Generali Realities Ltd	Israele	100,00
Generali Global Assistance Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
Europ Assistance North America, Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
Customized Services Administrators Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
GMMI, Inc.	Stati Uniti d'America	100,00
CareLinX Inc.	Stati Uniti d'America	80,00
Transocean Holding Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
General Securities Corporation of North America	Stati Uniti d'America	99,51

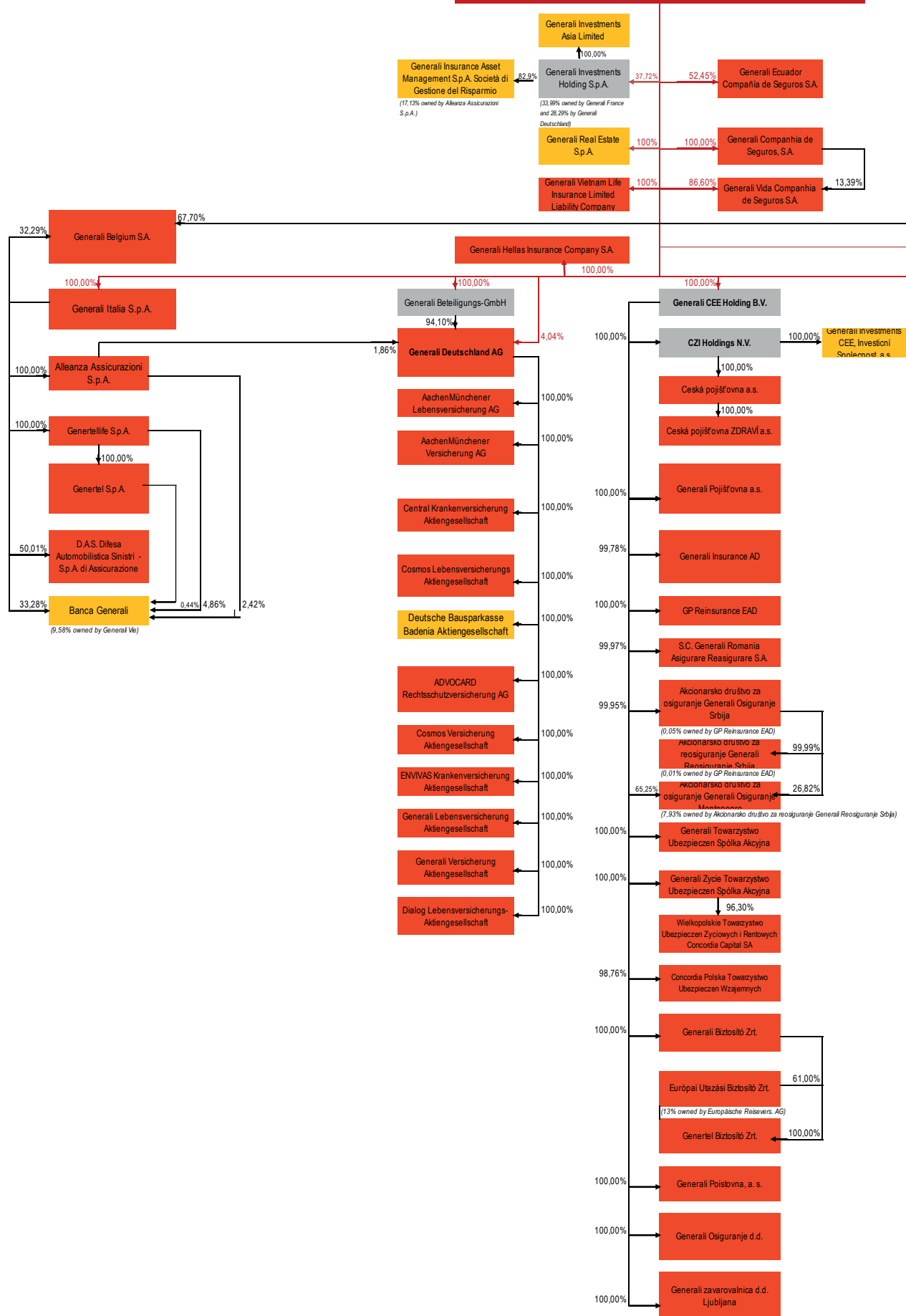
Società	Paese	Interessenza Totale
GNAREH 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,51
GNAREI 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,51
Genamerica Management Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Consulting Solutions LLC	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Claims Solutions LLC	Stati Uniti d'America	100,00
Aperture Investors LLC	Stati Uniti d'America	69,68
Montcalm Wine Importers Ltd	Stati Uniti d'America	100,00
GLL 200 State Street L.P.	Stati Uniti d'America	49,74
Generali Alpha Corp.	Stati Uniti d'America	99,55
CMN Global Inc.	Canada	100,00
Europ Assistance (Bahamas) Ltd	Bahamas	99,99
Generali Pacifique NC	Nuova Caledonia	98,67
Caja de Seguros S.A.	Argentina	90,09
Europ Assistance Argentina S.A.	Argentina	95,65
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	Argentina	90,00
Ritenere S.A.	Argentina	90,00
Generali Brasil Seguros S.A.	Brasile	100,00
AG SE&A Prestação de Serviços e Participações Ltda.	Brasile	99,99
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A.	Brasile	50,00
EABS Serviços de Assistência e Participações S.A.	Brasile	50,00
CEABS Serviços S.A.	Brasile	50,00
Asesoria e Inversiones Los Olmos SA	Cile	44,57
AFP Planvital S.A.	Cile	38,38
Europ Servicios S.p.A.	Cile	50,96
Europ Assistance SA	Cile	50,96
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	Ecuador	52,45
Atacama Investments Ltd	Isole Vergini Britanniche	44,06
Europ Assistance Pacifique	Nuova Caledonia	75,00
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	Indonesia	98,00
PT Generali Services Indonesia	Indonesia	98,67
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	Filippine	100,00
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	Tailandia	90,89
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	Tailandia	84,51
IWF Holding Company Ltd	Tailandia	94,67
KAG Holding Company Ltd	Tailandia	94,97
FTW Company Limited	Tailandia	90,57
MGD Company Limited	Tailandia	90,57
DWP Partnership	Tailandia	90,57
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	Vietnam	100,00
Europ Assistance India Private Ltd	India	100,00
Future Generali India Life Insurance Company Ltd	India	49,00
Future Generali India Insurance Company Ltd	India	49,00
Sprint Advisory Services Private Limited	India	47,96
Shendra Advisory Services Private Limited	India	47,96
FG&G DISTRIBUTION PRIVATE LIMITED	India	49,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	Cina	50,00
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	Cina	100,00
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	Cina	40,00
Generali Insurance Agency Company Limited	Cina	100,00
Generali China Insurance Co. Ltd	Cina	49,00
Guotai Asset Management Company	Cina	30,00
Zhonghe Sihai Insurance Agency Company Limited	Cina	24,99
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	Cina	45,00
Generali Services Pte. Ltd.	Singapore	100,00
Europ Assistance Worldwide Services Pte Ltd	Singapore	100,00
ONB Technologies Pte. Ltd.	Singapore	18,50
Generali Financial Asia Limited	Hong Kong	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	Hong Kong	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
Generali Investments Asia Limited	Hong Kong	99,55
NKFE Insurance Agency Company Limited	Hong Kong	100,00
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	Sud Africa	87,50
EASA Training Academy (Pty) Ltd	Sud Africa	87,50
MPI Generali Insurans Berhad	Malesia	49,00
Europ Assistance (Macau) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda.	Macao	70,00

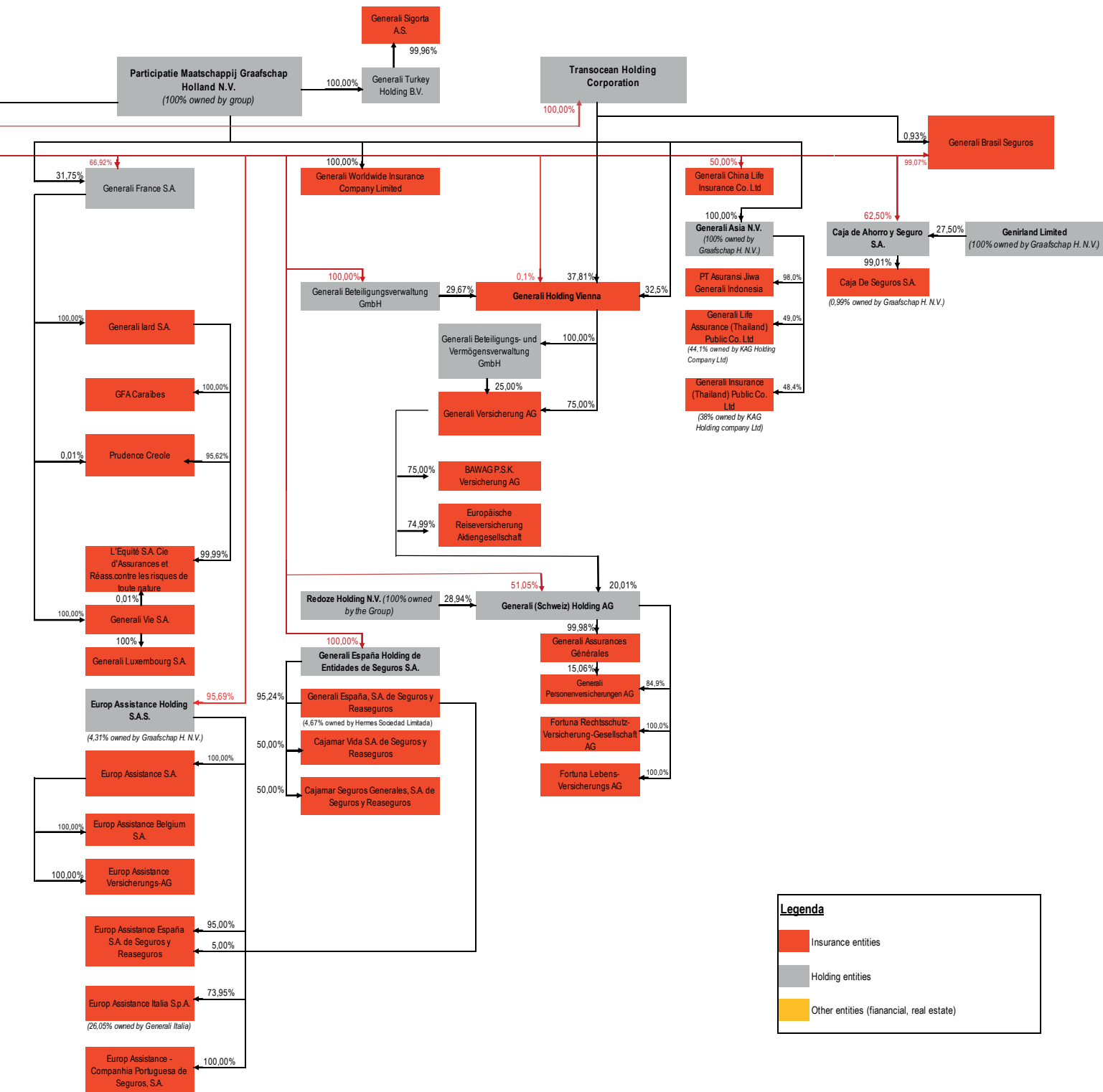


## **Allegato 2 – Struttura di Gruppo semplificata**

# Assicurazioni Generali S.p.A.









**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	+	1.679.800			
002	-	545.300			
030	+	1.630.876			
031	-	421.732			
<b>Total</b>		<b>2.343.644</b>	Premi netti		2.343.644
003	-	32.811			
004	+	5.388			
018	-	0			
028	-	153			
064	-	-461.490			
<b>Total</b>		<b>433.915</b>	Variazione riserve tecniche		433.915
017	-	799.384			
019	-	41			
051	-	1.537.735			
065	-	72.507			
<b>Total</b>		<b>-2.409.668</b>	Sinistri di competenza		-2.409.668
026	-	229.836			
072	-	204.807			
<b>Totale</b>		<b>-434.643</b>	Spese di gestione		-434.643
007	+	891			
027	-	10.834			
044	+	18.628			
078	-	720			
<b>Total</b>		<b>7.965</b>	Altri proventi e oneri tecnici		7.965
			Interessi tecnici dei rami vita		142.671
			<b>Risultato dell'attività di sottoscrizione</b>		<b>83.884</b>
042	+	1.293.672			
043	+	3.095			
076	-	43.263			
077	-	20.650			
092	+	1.248.898			
097	-	59.515			
<b>Total</b>		<b>2.422.237</b>	Risultato della gestione finanziaria complessiva		2.422.237
			Interessi tecnici dei rami vita		-142.671
			<b>Risultato dell'attività di investimento</b>		<b>2.279.567</b>
099	+	281.096			
100	-	1.508.703			
<b>Total</b>		<b>-1.227.606</b>	Altri proventi e oneri ordinari		-1.227.606
102	+	238.793			
103	-	48.153			
<b>Total</b>		<b>190.641</b>	Altri proventi e oneri straordinari		190.641
<b>106</b>		<b>-146.798</b>	Imposte		-146.798
			<b>Risultato delle altre attività</b>		<b>-890.167</b>
<b>107</b>			<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>1.473.283</b>



**Allegato 4 – Modelli quantitativi di vigilanza**





## **Allegato 4.1**

### **Modello S.02.01.02 – Stato Patrimoniale**

Attività		
Attività immateriali	R0030	0
Attività fiscali differite	R0040	520.808
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	0
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	4.436
<b>Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)</b>	<b>R0070</b>	<b>55.919.531</b>
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	106.811
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	52.766.411
<i>Strumenti di capitale</i>	<i>R0100</i>	<i>99.598</i>
Strumenti di capitale – Quotati	R0110	17.446
Strumenti di capitale - Non quotati	R0120	82.152
<i>Obbligazioni</i>	<i>R0130</i>	<i>1.913.772</i>
Titoli di Stato	R0140	968.363
Obbligazioni societarie	R0150	888.937
Obbligazioni strutturate	R0160	21.404
Titoli garantiti	R0170	35.068
Organismi di investimento collettivo	R0180	873.612
Derivati	R0190	17.267
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	142.060
Altri Investimenti	R0210	0
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	228.850
<b>mutui ipotecari e prestiti</b>	<b>R0230</b>	<b>3.307.635</b>
Prestiti su polizze	R0240	350
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	393
altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	3.306.892
<b>Importi recuperabili da riassicurazione da:</b>	<b>R0270</b>	<b>993.557</b>
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	463.423
Non vita esclusa malattia	R0290	386.686
Malattia simile a non vita	R0300	76.737
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	530.133
Malattia simile a vita	R0320	153.992
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	376.141
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	0
Depositi presso imprese cedenti	R0350	5.268.837
Crediti assicurativi e verso intermediary	R0360	576.568
Crediti riassicurativi	R0370	186.076
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	767.125
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	1.566
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	0
Contante ed equivalenti a contante	R0410	757.352
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	205.871
<b>Totale delle attività</b>	<b>R0500</b>	<b>68.738.211</b>

Passività		
<b>Riserve tecniche - Non vita</b>	<b>R0510</b>	<b>2.084.798</b>
<b>Riserve tecniche - Non vita (esclusa malattia)</b>	<b>R0520</b>	<b>1.810.410</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	0
Migliore stima	R0540	1.727.429
Margine di rischio	R0550	82.981
<b>Riserve tecniche - Malattia (simile a non vita)</b>	<b>R0560</b>	<b>274.388</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	0
Migliore stima	R0580	267.803
Margine di rischio	R0590	6.585
<b>Riserve tecniche - Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)</b>	<b>R0600</b>	<b>7.061.750</b>
<b>Riserve tecniche - Malattia (simile a vita)</b>	<b>R0610</b>	<b>480.343</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	0
Migliore stima	R0630	472.071
Margine di rischio	R0640	8.272
<b>Riserve tecniche - Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)</b>	<b>R0650</b>	<b>6.581.407</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	0
Migliore stima	R0670	6.453.445
Margine di rischio	R0680	127.962
<b>Riserve tecniche - Collegata a un indice e collegata a quote</b>	<b>R0690</b>	<b>230.125</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	0
Migliore stima	R0710	226.910
Margine di rischio	R0720	3.215
Passività potenziali	R0740	2.360
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	100.755
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	12.738
Depositi dai riassicuratori	R0770	518.396
Passività fiscali differite	R0780	
Derivati	R0790	392.217
Debiti verso enti creditizi	R0800	11.942
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	11.245.698
Debiti assicurativi e verso intermediary	R0820	152.174
Debiti riassicurativi	R0830	141.312
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	492.584
<b>Passività subordinate</b>	<b>R0850</b>	<b>8.765.664</b>
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	166.042
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	8.599.622
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	398.267
<b>Totale delle passività</b>	<b>R0900</b>	<b>31.610.777</b>
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>R1000</b>	<b>37.127.434</b>



## **Allegato 4.2**

### **Modello S.05.01.02 – Premi, sinistri e spese per area di attività**





## Premi, sinistri e spese per area di attività (3/3)

	Area di attività per: obbligazioni di assicurazione vita					Obbligazioni di riassicurazione vita			Totale
	Assicurazione malattia	Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	Altre assicurazioni vita	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia	Riassicurazione vita	
<b>Premi contabilizzati</b>									
Lordo	6.066	775	56.130	142.747	0	0	227.644	1.197.513	1.630.876
Quota a carico dei riassicuratori	1.824	13	2.016	39.032	0	0	0	378.846	421.732
<b>Netto</b>	<b>4.241</b>	<b>762</b>	<b>54.114</b>	<b>103.715</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>227.644</b>	<b>818.668</b>	<b>1.209.144</b>
<b>Premi acquisiti</b>									
Lordo	6.066	775	56.130	142.747	0	0	227.644	1.197.513	1.630.876
Quota a carico dei riassicuratori	1.824	13	2.016	39.032	0	0	0	378.846	421.732
<b>Netto</b>	<b>4.241</b>	<b>762</b>	<b>54.114</b>	<b>103.715</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>227.644</b>	<b>818.668</b>	<b>1.209.144</b>
<b>Sinistri verificatisi</b>									
Lordo	4.789	324	53.037	90.788	0	0	165.450	1.441.662	1.756.050
Quota a carico dei riassicuratori	984	0	1.087	20.233	0	0	0	268.755	291.060
<b>Netto</b>	<b>3.805</b>	<b>324</b>	<b>51.949</b>	<b>70.555</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>165.450</b>	<b>1.172.907</b>	<b>1.464.990</b>
<b>Variazioni delle altre riserve tecniche</b>									
Lordo	357	6	-3.654	-4.867	0	0	570	475.653	468.064
Quota a carico dei riassicuratori	18	0	20	359	0	0	0	6.177	6.574
<b>Netto</b>	<b>339</b>	<b>6</b>	<b>-3.674</b>	<b>-5.226</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>570</b>	<b>469.476</b>	<b>461.490</b>
Spese sostenute	379	2	14.518	10.520			32.818	149.376	207.613
Altre spese								720	
<b>Totale spese</b>								<b>208.332</b>	



## **Allegato 4.3**

### **Modello S.05.02.01 – Premi, sinistri e spese per paese**



**Premi, sinistri e spese per paese (2/2)**

	Paese di origine					5 primi paesi (per importi premi lordi contabilizzati) - Obbligazioni vita					Totale 5 primi paesi e paese di origine				
	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	
R01400	FR	CA	DE	GB	CN										
<b>Premi contabilizzati</b>															
Lordo	222.883	168.590	128.060	116.779	109.177	103.340	848.828								
Quota a carico dei riassicuratori	4.916	49.624	89.083	22.474	35.286	34.068	235.451								
<b>Netto</b>	<b>217.967</b>	<b>118.966</b>	<b>38.977</b>	<b>94.305</b>	<b>73.891</b>	<b>69.271</b>	<b>613.377</b>								
<b>Premi acquisiti</b>															
Lordo	222.883	168.590	128.060	116.779	109.177	103.340	848.828								
Quota a carico dei riassicuratori	4.916	49.624	89.083	22.474	35.286	34.068	235.451								
<b>Netto</b>	<b>217.967</b>	<b>118.966</b>	<b>38.977</b>	<b>94.305</b>	<b>73.891</b>	<b>69.271</b>	<b>613.377</b>								
<b>Sinistri verificatisi</b>															
Lordo	674.436	146.290	109.540	93.254	90.275	74.648	1.188.443								
Quota a carico dei riassicuratori	1.636	52.727	71.710	20.874	19.032	25.776	191.754								
<b>Netto</b>	<b>672.800</b>	<b>93.564</b>	<b>37.830</b>	<b>72.380</b>	<b>71.243</b>	<b>48.872</b>	<b>996.689</b>								
<b>Variazioni delle altre riserve tecniche</b>															
Lordo	511.252	-829	0	1.572	9.126	-6.446	514.674								
Quota a carico dei riassicuratori	-92	0	0	6.564	352	1.026	7.851								
<b>Netto</b>	<b>511.343</b>	<b>-829</b>	<b>-4.991</b>	<b>8.773</b>	<b>-7.472</b>	<b>506.823</b>									
<b>Spese sostenute</b>	23.749	15.752	5.500	13.011	3.730	15.571	77.313								
<b>Altre spese</b>							37								
<b>Totale spese</b>							<b>61.779</b>								



## **Allegato 4.4**

**Modello S.12.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT**

**Reserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLI (1/2)**

	Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote		Altre assicurazioni vita		Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione accettata	Totale (assicurazione vita diversa da malattia incl. collegata a quote)
		Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie	Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie			
	C0020	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0100	C0150
<b>Reserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>	<b>R0010</b>							<b>0</b>
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							<b>0</b>
<b>Reserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>								
<b>Migliore stima</b>								
<b>Migliore stima lorda</b>	<b>R0030</b>	208.695			39.959	1.305.974	5.111.489	6.680.355
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «ffinite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080					21.279		376.141
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «ffinite»	R0090	208.695			39.959	1.284.695	4.756.627	6.304.214
<b>Margine di rischio</b>	<b>R0100</b>	<b>60</b>		<b>53.016</b>			<b>78.101</b>	<b>131.176</b>
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>								
Reserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110							<b>0</b>
Migliore stima	R0120							<b>0</b>
Margine di rischio	R0130							<b>0</b>
<b>Reserve tecniche - totale</b>	<b>R0200</b>	<b>208.755</b>		<b>1.398.949</b>			<b>5.189.590</b>	<b>6.811.532</b>

**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)
	Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie	C0160	C0170			
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>							<b>0</b>
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	R0010						<b>0</b>
	R0020						<b>0</b>
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>							
<b>Migliore stima</b>							
<b>Migliore stima lorda</b>	<b>R0030</b>	54.968	477			416.627	<b>472.071</b>
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080	16.889				137.103	<b>153.992</b>
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»	R0090	38.079	477			279.523	318.079
<b>Margine di rischio</b>	<b>R0100</b>	<b>419</b>				<b>7.853</b>	<b>8.272</b>
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>							
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110						<b>0</b>
Migliore stima	R0120						<b>0</b>
Margine di rischio	R0130						<b>0</b>
<b>Riserve tecniche - totale</b>	<b>R0200</b>	<b>55.863</b>				<b>424.480</b>	<b>480.343</b>





## **Allegato 4.5**

### **Modello S.17.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione non vita**

**Riserve tecniche per l'assicurazione non vita (1/2)**

		attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata									
		Assicurazione spese mediche C0020	Assicurazione protezione del reddito C0030	Assicurazione risarcimento dei lavoratori C0040	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli C0050	Altre assicurazioni auto C0060	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti C0070	Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni C0080	Assicurazione sulla responsabilità civile generale C0090	Assicurazione di credito e cauzione C0100	
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>	<b>R0010</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	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	R0050										
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>											
<b>Migliore stima</b>											
<b>Riserve premi</b>											
Lordo – Totale	R0060	45.471	34.633	0	541	4.070	6.445	137.791	78.697	7.476	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	5.080	19.191	0	162	304	1.117	39.306	19.909	6.317	
<b>Migliore stima netta delle riserve premi</b>	<b>R0150</b>	<b>40.391</b>	<b>15.442</b>	<b>0</b>	<b>379</b>	<b>3.766</b>	<b>5.328</b>	<b>98.485</b>	<b>58.789</b>	<b>1.160</b>	
<b>Riserve per sinistri</b>											
Lordo – Totale	R0160	65.914	113.435	0	20.249	11.910	71.935	532.622	370.926	25.301	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	10.743	39.863	0	897	599	15.455	108.279	95.622	17.941	
<b>Migliore stima netta delle riserve per sinistri</b>	<b>R0250</b>	<b>55.171</b>	<b>73.571</b>	<b>0</b>	<b>19.353</b>	<b>11.311</b>	<b>56.480</b>	<b>424.343</b>	<b>275.304</b>	<b>7.360</b>	
<b>Migliore stima totale – Lordo</b>	<b>R0260</b>	<b>111.385</b>	<b>148.068</b>	<b>0</b>	<b>20.790</b>	<b>15.980</b>	<b>78.380</b>	<b>670.413</b>	<b>449.624</b>	<b>32.777</b>	
<b>Migliore stima totale – Netto</b>	<b>R0270</b>	<b>95.562</b>	<b>89.014</b>	<b>0</b>	<b>19.731</b>	<b>15.076</b>	<b>61.808</b>	<b>522.828</b>	<b>334.093</b>	<b>8.519</b>	
<b>Margine di rischio</b>	<b>R0280</b>	<b>2.740</b>	<b>3.573</b>	<b>0</b>	<b>2.005</b>	<b>865</b>	<b>3.038</b>	<b>27.757</b>	<b>23.663</b>	<b>2.009</b>	
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>											
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>	<b>R0290</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Migliore stima</b>	<b>R0300</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Margine di rischio</b>	<b>R0310</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Riserve tecniche - totale</b>											
Riserve tecniche - totale	R0320	114.125	151.640	0	22.796	16.844	81.418	698.170	473.287	34.786	
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte – totale	R0330	15.823	59.054	0	1.059	904	16.572	147.585	115.531	24.258	
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finite»- totale	R0340	98.302	92.586	0	21.737	15.941	64.846	550.584	357.756	10.529	

## Riserve tecniche per l'assicurazione non vita (2/2)

	attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata					Riassicurazione non proporzionale accettata:				
	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0170	C0180		
	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	Totali		
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>										
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finites» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>										
<b>Migliore stima</b>										
<b>Riserve premi</b>										
Lordo - Totale	R0060	1	91	22.479	0	2.655	3.095	10.367	353.813	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finites» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	0	6	2.033	0	1.627	59	5.474	100.584	
<b>Migliore stima netta delle riserve premi</b>	R0150	1	86	20.445	0	1.028	3.036	4.894	253.229	
<b>Riserve per sinistri</b>										
Lordo - Totale	R0160	175	0	60.558	8.351	136.738	20.800	202.505	1.641.419	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finites» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	0	0	834	1.861	12.229	13.868	44.647	362.839	
<b>Migliore stima netta delle riserve per sinistri</b>	R0250	175	0	59.724	6.490	124.509	6.932	157.858	1.278.580	
<b>Migliore stima totale - Lordo</b>	R0260	176	92	83.037	8.351	139.393	23.895	212.872	1.995.233	
<b>Migliore stima totale - Netto</b>	R0270	176	86	80.170	6.490	125.537	9.968	162.752	1.531.809	
<b>Margine di rischio</b>	R0280	11	9	1.468	272	14.104	1.116	6.935	89.565	
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>										
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>	R0290	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Migliore stima</b>	R0300	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Margine di rischio</b>	R0310	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Riserve tecniche - totale</b>	R0320	188	100	84.505	8.623	153.498	25.012	219.807	2.084.798	
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finites» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte - totale	R0330	0	6	2.867	1.861	13.857	13.927	50.120	463.423	
<b>Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finites» - totale</b>	R0340	188	95	81.638	6.762	139.641	11.084	169.686	1.621.375	



## **Allegato 4.6**

### **Modello S.19.01.21 – Sinistri nell'assicurazione non vita**

**Sinistri lordi pagati (non cumulato)**

	Anno di sviluppo										Somma degli anni (cumulato) C0180		
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +	Nell'anno in corso C0170
Precedente	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0170	C0180
R0100											8.273	8.273	
N-9	120.939	126.781	59.442	52.849	21.663	15.986	8.850	15.042	1.233	3.811		3.811	426.595
N-8	139.138	89.978	51.029	36.457	15.524	13.425	5.507	1.101	4.370			4.370	356.527
N-7	128.590	137.398	67.834	19.978	12.691	17.923	7.892	5.681				5.681	397.988
N-6	108.375	179.632	85.261	41.119	16.928	10.212	3.836					3.836	445.363
N-5	190.569	274.911	76.853	27.528	24.514	8.957						8.957	603.333
N-4	121.936	153.356	65.861	27.833	16.107							16.107	385.092
N-3	179.768	149.798	90.815	36.381								36.381	456.763
N-2	211.852	144.976	64.307									64.307	421.135
N-1	247.797	244.509										244.509	492.306
N	182.256											182.256	182.256
<b>Totale</b>												<b>578.488</b>	<b>4.167.360</b>

Migliore stima lorda non attualizzata delle riserve per sinistri

	Anno di sviluppo										Fine anno (dati attualizzati) C0360	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +
	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300	C0360
Precedente R0100											49.840	48.711
N-9 R0160	0	0	0	0	0	0	0	0	27.319	23.436		22.832
N-8 R0170	0	0	0	0	0	0	0	30.415	25.903			25.437
N-7 R0180	0	0	0	0	0	0	32.088	30.326				29.605
N-6 R0190	0	0	0	0	0	39.761	35.876					35.179
N-5 R0200	0	0	0	0	63.369	37.770						36.995
N-4 R0210	0	0	0	84.735	81.080							79.275
N-3 R0220	0	0	163.082	114.010								111.794
N-2 R0230	0	215.856	151.155									148.244
N-1 R0240	555.482	331.184										327.112
N R0250	492.362											488.576
Totale R0260												<b>1.353.761</b>





## **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'aggiustamento dell'aggiustamento di congruità
	C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche		9.376.673		86.072	
Fondi propri di base	R0020	44.227.064		-59.094	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	44.227.064		-59.094	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	17.212.959		90.517	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	39.217.486		-81.554	
Requisito patrimoniale minimo	R0110	4.303.240		22.629	

## **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	1.565.165	1.565.165		
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	30.054.110	30.054.110		
Passività subordinate	R0140	8.599.622	3.250.204	5.349.418	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160	520.808			520.808
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	80.891			
<b>Deduzioni</b>					
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R0230				
<b>Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni</b>	<b>R0290</b>	<b>44.227.064</b>	<b>35.106.635</b>	<b>3.250.204</b>	<b>5.349.418</b>
					<b>520.808</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				
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310				
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320				
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330				
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340				
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350				
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360				
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370				
Altri Fondi propri accessori	R0390				
<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	44.227.064	35.106.635	3.250.204	5.349.418
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	43.706.256	35.106.635	3.250.204	5.349.418
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	44.227.064	35.106.635	3.250.204	5.349.418
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	39.217.486	35.106.635	3.250.204	860.648
<b>SCR</b>	<b>R0580</b>	<b>17.212.959</b>			
<b>MCR</b>	<b>R0600</b>	<b>4.303.240</b>			
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR</b>	<b>R0620</b>	<b>256,9%</b>			
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR</b>	<b>R0640</b>	<b>911,3%</b>			

**Fondi proprii (3/3)**

	C0060	
<b>Riserva di riconciliazione</b>		
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	37.127.434
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710	6.459
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	1.412.641
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	5.654.224
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</b>	<b>30.054.110</b>
<b>Utili attesi</b>		
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFF) — Attività vita	R0770	76.518
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFF) — Attività non vita	R0780	2.292
<b>Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFF)</b>	<b>R0790</b>	<b>78.809</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**





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	15.755.821.012	15.755.821.012		
CRD01	Rischio di inadempimento della controparte	934.086.128	934.086.128		
LUW01	Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	148.580.240	148.580.240		
HLT01	Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia	0	0		
NUW01	Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	550.450.664	550.450.664		
OPE01	Rischio operativo	117.099.133	0		
TAX01	Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	486.440.628	486.440.628		
MOD01	Model adjustment	0	0		
INT01	Rischio relativo alle attività immateriali	0	0		

		C0100
<b>Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità</b>		
Totale delle componenti non diversificate	R0110	17.992.478
Diversificazione	R0060	-779.519
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>17.212.959</b>
Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	0
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità</b>	<b>R0220</b>	<b>17.212.959</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	17.212.959
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	
<b>Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita</b>	R0010		292.490		0

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi
		C0030	C0040	C0050	C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	95.562	273.639		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	89.014	91.538		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040	0	0		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	19.731	1.957		
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	15.076	10.564		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	61.808	29.388		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	522.828	282.246		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	334.093	165.251		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	8.519	2.691		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	176	4		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	86	0		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	80.170	67.083		
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140	6.490	6.773		
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	125.537	32.875		
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	9.968	6.542		
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	162.752	164.067		

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		MCR <sub>(L,NL)</sub> Result		MCR <sub>(L,L)</sub> Result	
		C0070		C0080	
<b>Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita</b>	R0200		0		508.210

**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 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 veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione e/ società veicolo)
		C0090	C0100	C0110	C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210			4.079.557	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220			26.033	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230			226.910	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240			2.289.793	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250				441.351.421

**Calcolo complessivo dell'MCR**

		C0130
MCR lineare	R0300	800.700
SCR	R0310	17.212.959
MCR massimo	R0320	7.745.831
MCR minimo	R0330	4.303.240
MCR combinato	R0340	4.303.240
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	6.200
<b>Requisito patrimoniale minimo</b>	<b>R0400</b>	<b>4.303.240</b>

**Calcolo dell'MCR nozionale per l'assicurazione non vita e vita**

		Attività Non Vita	Attività Vita
		C0140	C0150
MCR lineare nozionale	R0500	292.490	508.210
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	6.287.771	10.925.188
MCR massimo nozionale	R0520	2.829.497	4.916.335
MCR minimo nozionale	R0530	1.571.943	2.731.297
MCR combinato nozionale	R0540	1.571.943	2.731.297
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	2.500	3.700
MCR nozionale	R0560	1.571.943	2.731.297



# Relazioni della Società di Revisione

---





## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettere a) e b), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

Al Consiglio di Amministrazione di  
Assicurazioni Generali S.p.A.

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (la "SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" (i "modelli");
- sezioni "D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" (l'"informativa").

Le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli e l'informativa, con le esclusioni sopra riportate, costituiscono nel loro insieme "i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa".

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa* della presente relazione.

Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

## **Richiamo di informativa - Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo**

Richiamiamo l'attenzione alla sezione "D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" che descrive i criteri di redazione. I modelli di MVBS e OF e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

## **Altri aspetti**

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 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 3 aprile 2019.

La Società ha redatto i modelli "S.25.02.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" e la relativa informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" dell'allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale della Società, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'art. 4 comma 1 lett. c) del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

## **Altre informazioni contenute nella SFCR**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione delle altre informazioni contenute nella SFCR in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.05.02.01 Premi, sinistri e spese per paese", "S.12.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.17.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione non vita", "S.19.01.21 Sinistri nell'assicurazione non vita", "S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.02.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato", "E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità" e "E.6. Altre informazioni".

Il nostro giudizio sui modelli di MVBS e OF e sulla relativa informativa non si estende a tali altre informazioni.

Con riferimento alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, la nostra responsabilità è svolgere una lettura critica delle altre informazioni e, nel fare ciò, considerare se le medesime siano significativamente incoerenti con i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa o con le nostre conoscenze acquisite durante la revisione o comunque possano essere significativamente errate. Laddove identifichiamo possibili incoerenze o errori significativi, siamo tenuti a determinare se vi sia un errore significativo nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa o nelle altre informazioni. Se, in base al lavoro svolto, concludiamo che esista un errore significativo, siamo tenuti a segnalare tale circostanza. A questo riguardo, non abbiamo nulla da riportare.

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli di MVBS e OF e la relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa, nel loro complesso, non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Trieste, 19 aprile 2019

EY S.p.A.

Matteo Brusatori  
Socio

## **Relazione di revisione contabile limitata della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018**

Al Consiglio di Amministrazione di  
Assicurazioni Generali S.p.A.

### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata degli allegati modelli "S.25.02.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" (i "modelli di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" (l'"informativa" o la "relativa informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria ("SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. (nel seguito anche la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli amministratori sulla base delle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e del Modello Interno Parziale della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

### **Responsabilità degli amministratori**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

### **Responsabilità del revisore**

È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità al principio internazionale sugli incarichi di revisione limitata (*ISRE*) n. 2400 (*Revised*), *Incarichi per la revisione contabile limitata dell'informativa finanziaria storica*. Il principio *ISRE* 2400 (*Revised*) ci richiede di giungere a una conclusione sul fatto se siano pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i modelli di SCR e MCR e la relativa informativa non siano redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di

settore e al Modello Interno Parziale della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS. Tale principio ci richiede altresì di conformarci ai principi etici applicabili.

La revisione contabile limitata dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa conforme al principio *ISRE 2400 (Revised)* è un incarico di assurance limitata. Il revisore svolge procedure che consistono principalmente nell'effettuare indagini presso la direzione e altri soggetti nell'ambito dell'impresa, come appropriato, e procedure di analisi comparativa, e valuta le evidenze acquisite. Le procedure svolte in una revisione contabile limitata sono sostanzialmente minori rispetto a quelle svolte in una revisione contabile completa conforme ai principi di revisione internazionali (ISA). Pertanto non esprimiamo un giudizio di revisione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa.

## Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

## Criteria di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Senza esprimere la nostra conclusione con modifica, richiamiamo l'attenzione alla sezione "E2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione dei modelli di SCR e MCR. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale della Società, così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS, che collettivamente costituiscono un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza, come previsto dall'articolo n. 13 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, le approvazioni, deroghe o altre decisioni dell'IVASS, inclusa la struttura del Modello Interno Parziale, sono stati da noi considerati come parte degli standard di riferimento per le nostre attività e i modelli e la relativa informativa possono non essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dagli artt. 46-bis e 46-ter del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, il Modello Interno Parziale sinteticamente descritto nell'informativa della SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza e potrebbe differire dai modelli interni approvati per altre compagnie di assicurazione.

Trieste, 19 aprile 2019

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)