

RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO 2020



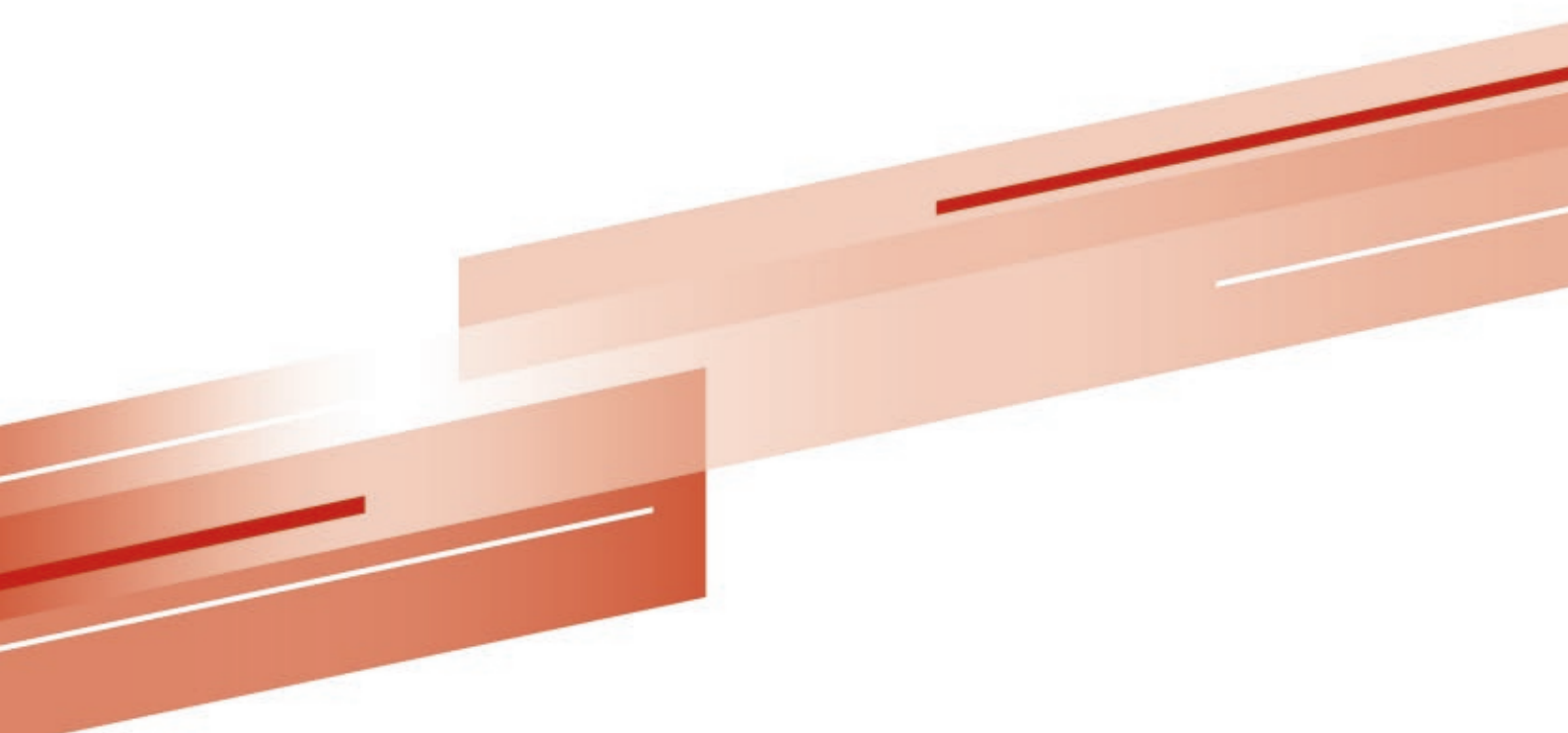
RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO 2020

In quasi due secoli di storia, Generali ha consolidato la propria resilienza e aiutato le persone a costruire un futuro più sicuro, prendendosi cura della loro vita e dei loro sogni.

È stato così anche in un anno senza precedenti come il 2020 e lo sarà in futuro.

La capacità di offrire soluzioni con competenza e *human touch* è stata celebrata nella prima campagna pubblicitaria globale del Gruppo, da cui sono tratte le immagini che illustrano questo Report e che evidenziano le caratteristiche distintive del rosso di Generali: l'empatia, la passione, il dinamismo, la propositività.

Per noi sono queste le qualità che le persone cercano in un brand e che aggiungono valore alla vita di clienti, agenti, dipendenti, investitori e partner.



ORGANI SOCIALI AL 10 MARZO 2021

PRESIDENTE

Gabriele Galateri di Genola

VICEPRESIDENTI

Francesco Gaetano Caltagirone
Clemente Rebecchini

AMMINISTRATORE DELEGATO E GROUP CEO

Philippe Donnet

CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

Romolo Bardin
Paolo Di Benedetto
Alberta Figari
Ines Mazzilli
Antonella Mei-Pochtler
Diva Moriani
Lorenzo Pellicoli
Roberto Perotti
Sabrina Pucci

COLLEGIO SINDACALE

Carolyn Dittmeier (Presidente)
Antonia Di Bella
Lorenzo Pozza
Silvia Olivotto (Supplente)
Tazio Pavanel (Supplente)

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Giuseppe Catalano

ISIN: IT0000062072
Reuters: GASI.MI
Bloomberg: G IM

Assicurazioni Generali S.p.A.

Società costituita nel 1831 a Trieste

Sede legale in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi, 2
Capitale sociale € 1.576.052.047 interamente versato
Codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese della Venezia Giulia 00079760328
Partita IVA 01333550323
Iscritta al numero 1.00003 dell'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione
Capogruppo del Gruppo Generali, iscritto al numero 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi
Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com



Contatti disponibili a fine volume



Commenti e opinioni sulla Relazione possono essere inviati a integratedreporting@generali.com

INDICE

LA VISIONE INTEGRATA DEI NOSTRI REPORT	4
INFORMAZIONI SULLA RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA	5
LETTERA DEL PRESIDENTE E DEL GROUP CEO	6

RELAZIONE SULLA GESTIONE

WE, GENERALI.....	9
DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO	10
EVENTI SIGNIFICATIVI 2020.....	12
EVENTI SIGNIFICATIVI DOPO IL 31 DICEMBRE 2020 E CALENDARIO EVENTI SOCIETARI 2021	16
IL PROCESSO DI CREAZIONE DI VALORE	18
SFIDE E OPPORTUNITÀ DEL CONTESTO DI MERCATO	20
LA STRATEGIA GENERALI 2021	30
LE NOSTRE REGOLE PER UN AGIRE CORRETTO	51
LA NOSTRA GOVERNANCE E POLITICA RETRIBUTIVA	54

LE NOSTRE PERFORMANCE.....	63
L'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO.....	65
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO	72
I NOSTRI MERCATI DI RIFERIMENTO: POSIZIONAMENTO E PERFORMANCE.....	83
SEGMENTO VITA	96
SEGMENTO DANNI	104
SEGMENTO ASSET MANAGEMENT	112
SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ.....	114
L'ANDAMENTO DELL'AZIONE	115

RISK REPORT	117
--------------------------	------------

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	135
--	------------

DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO

ai sensi del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 e successive modifiche ed integrazioni	139
---	------------

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO

	145
--	------------

ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE.....

NOTA ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	152
NOTA METODOLOGICA SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE	156

BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	165
--	------------

NOTA INTEGRATIVA.....	175
------------------------------	------------

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA	279
---	------------

ATTESTAZIONE E RELAZIONI

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni	325
--	------------

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	329
--	------------

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	343
---	------------

GLOSSARIO	352
-----------------	-----

CONTATTI	358
----------------	-----

LA VISIONE INTEGRATA DEI NOSTRI REPORT

La nostra storia di creazione di valore sostenibile continua a basarsi sul pensiero integrato. Seguendo l'approccio Core&More¹, la **Relazione Annuale Integrata** rappresenta il report **Core** del Gruppo e illustra le informazioni materiali di carattere finanziario e non finanziario. Attraverso la **rendicontazione More**, che comprende altri report del Gruppo e canali di comunicazione, riportiamo ulteriori informazioni destinate principalmente ad una audience specializzata.



RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA DI GRUPPO

Fornisce una visione concisa e integrata delle performance finanziarie e non finanziarie del Gruppo, anche ai sensi del decreto legislativo (d.lgs.) 254/2016.



RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO

Amplia il contenuto della Relazione Annuale Integrata di Gruppo dettagliandone le performance finanziarie nel rispetto della normativa nazionale e internazionale.



RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Illustra il funzionamento del sistema di governo societario di Assicurazioni Generali e il suo assetto proprietario.



RELAZIONE SULLA POLITICA IN MATERIA DI REMUNERAZIONE E SUI COMPENSI CORRISPOSTI

Dettaglia specifiche indicazioni sulla politica retributiva adottata dal Gruppo e sulla sua attuazione.



www.generali.com

per ulteriori informazioni sul Gruppo



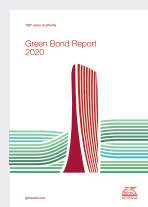
RELAZIONE SULLA GESTIONE E BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO

Fornisce l'informativa sulle performance di Assicurazioni Generali secondo le disposizioni normative vigenti.



INFORMATIVA FINANZIARIA SUL CLIMA

Fornisce agli investitori e agli altri stakeholder informazioni rilevanti per valutare l'adeguatezza dell'approccio al cambiamento climatico da parte del Gruppo e la capacità di gestire i rischi e le opportunità che esso comporta.



GREEN BOND REPORT

Illustra l'utilizzo dei proventi delle emissioni del Green Bond di Generali e i relativi impatti in termini di minori emissioni di anidride carbonica.



¹ L'approccio alla rendicontazione Core&More, ideato da Accountancy Europe, prevede un report core, contenente una sintesi delle principali informazioni per la valutazione e la comprensione di una società, e report more che forniscono invece informazioni più di dettaglio. Per ulteriori approfondimenti www.accountancyeurope.eu/.

INFORMAZIONI SULLA RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA

La Relazione Annuale Integrata riporta le performance finanziarie e non finanziarie del Gruppo, illustrando, tramite il nostro processo di creazione di valore, le connessioni tra il contesto in cui operiamo, la nostra strategia Generali 2021, il sistema di governo societario adottato e la nostra politica retributiva.

Le informazioni contenute nella Relazione Annuale Integrata si riferiscono ai temi identificati come rilevanti attraverso un **processo di analisi di materialità**, condotto attraverso il coinvolgimento di stakeholder sia interni che esterni. Con essi nel corso del 2019 abbiamo analizzato le grandi trasformazioni sociali, ambientali e di governance - riferiti anche come megatrend - che si prevede possano cambiare significativamente, nei prossimi 10 anni, il mondo delle imprese, la società e l'ambiente naturale, comportando rischi e opportunità per il Gruppo, per la nostra catena del valore e gli stakeholder.

A fronte della crisi innescata dalla pandemia Covid-19, il top management di Generali ha verificato nel corso del 2020 l'attualità dei **megatrend** e la loro distribuzione all'interno delle tre fasce di priorità così individuate:

- fascia dei megatrend materiali su cui si focalizzano le iniziative strategiche comuni di Gruppo e la relativa rendicontazione nella presente Relazione;
- fascia dei megatrend di notevole rilevanza, presidiati da specifiche business unit o funzioni aziendali;
- fascia dei megatrend oggetto di monitoraggio.

Ciascun megatrend è stato considerato sia per il suo potenziale impatto su Generali sia per la possibilità che venga influenzato da noi, anche attraverso la nostra catena di valore, in coerenza con la prospettiva della doppia materialità. L'appartenenza a una delle tre fasce di priorità determina l'approccio del Gruppo nella loro gestione e rendicontazione.

La revisione dell'analisi di materialità di Gruppo è stata preventivamente discussa dal Comitato Governance e Sostenibilità e dal Collegio Sindacale e successivamente approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2020.

 Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, p. 139 per ulteriori informazioni su processo di analisi di materialità e risultati

LE PRIORITÀ PER LA TRASFORMAZIONE SOSTENIBILE DEL NOSTRO BUSINESS

- 1 Megatrend da declinare nel Gruppo da parte di tutte le business unit/funzioni aziendali
- 2 Megatrend da declinare nel Gruppo da parte di specifiche business unit/funzioni aziendali
- 3 Megatrend oggetto di monitoraggio



La Relazione è redatta in ottemperanza alla normativa in vigore, tra cui le richieste del d.lgs. 254/2016 sulle informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta alla corruzione, che costituiscono il contenuto della **Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario (DNF)** e sono chiaramente identificabili attraverso una specifica infografica. La Relazione è inoltre in linea con le priorità 2020 sulle tematiche non finanziarie indicate dall'ESMA². È coerente con i criteri dell'International <IR> Framework, emanato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC)³ e utilizza per la rendicontazione indicatori selezionati del Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standards per i temi di carattere non finanziario di cui al d.lgs. 254/2016.

La Relazione ha considerato anche le raccomandazioni della TCFD⁴ e gli Orientamenti sulla comunicazione non finanziaria della Commissione Europea⁵ per quanto riguarda le informazioni ambientali materiali.

 Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 152 per i criteri dell'International <IR> Framework e gli indicatori selezionati

La responsabilità per la Relazione Annuale Integrata

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali è responsabile della Relazione Annuale Integrata, a cui sono anche applicati i Principi Guida e gli Elementi del Contenuto previsti dall'International <IR> Framework. Il Consiglio, tramite i Comitati endoconsiliari competenti, e il Collegio Sindacale vengono coinvolti regolarmente dal management in sessioni specifiche volte a condividere l'approccio per la preparazione e presentazione della Relazione.

² Le *European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports* sono disponibili su www.esma.europa.eu.

³ L'International Integrated Reporting Council (IIRC) è un ente globale composto da organismi regolatori, investitori, aziende, enti normativi, professionisti operanti nel settore della contabilità e ONG; <IR> è l'acronimo di Integrated Reporting.

⁴ La TCFD (Task force on Climate-related Financial Disclosures) è stata istituita nel 2015 dal Financial Stability Board (FSB) con il compito di elaborare una serie di raccomandazioni sulla rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico in modo da guidare e incoraggiare le aziende ad allineare le informazioni divulgate alle aspettative e alle esigenze degli investitori.

⁵ *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima (C/2019/4490)* sono stati pubblicati a giugno 2019 e sono disponibili su eur-lex.europa.eu.

LETTERA DEL PRESIDENTE E DEL GROUP CEO

Gentile lettore, gentile azionista Generali,

Il 2020 è stato un anno senza precedenti, caratterizzato da una pandemia che ha sconvolto la nostra quotidianità e cambiato profondamente il nostro mondo. Oltre all'altissimo costo in termini di vite umane, il Covid-19 ha avuto, e continuerà ad avere per lungo tempo, conseguenze rilevanti e persistenti a livello economico e sociale.

Dinnanzi a questo scenario così complesso, Generali ha saputo reagire in modo rapido e decisivo, mettendo in atto una serie di azioni che hanno permesso di ridurre l'impatto negativo della pandemia sul business e confermando la propria posizione di solidità.

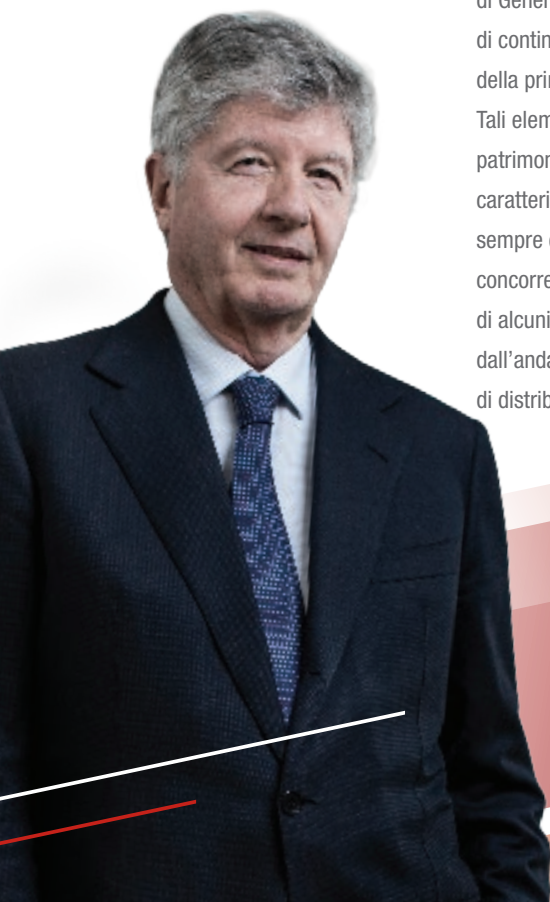
Fin dall'inizio, il Gruppo ha dato assoluta priorità alla salute e al benessere delle proprie persone, implementando immediatamente misure di lavoro da remoto che hanno coinvolto oltre il 90% dei dipendenti amministrativi a livello mondiale. Abbiamo potuto garantire così la piena continuità operativa e il massimo supporto ai clienti anche nelle fasi di maggior criticità, in linea con la nostra ambizione di esserne Partner di Vita. Tutto questo è stato possibile grazie all'impegno delle nostre persone e ai lungimiranti investimenti fatti in questi anni nell'ambito della digitalizzazione.

Sono inoltre state definite importanti misure di sostegno alle comunità nelle quali il Gruppo opera, con il lancio di un Fondo Straordinario Internazionale da 100 milioni di euro e numerose altre iniziative sviluppate a livello locale nelle diverse parti del mondo, anche grazie al generoso contributo di dipendenti, management e consiglieri.

Abbiamo portato avanti l'esecuzione disciplinata di Generali 2021, un piano strategico che si è dimostrato pienamente efficace anche nell'attuale contesto di mercato, confermando il pieno impegno nel raggiungimento dei target finanziari.

Il focus sull'eccellenza tecnica, la forza della rete distributiva, il modello di business diversificato, la solidità patrimoniale e l'eccellenza nell'innovazione hanno continuato a rappresentare i principali punti di forza di Generali. A questi si aggiungono un impegno sempre più forte nei confronti della sostenibilità e la volontà di continuare ad investire nella formazione delle nostre persone e nel brand, come testimoniato dal lancio della prima campagna pubblicitaria globale nella storia del Gruppo.

Tali elementi hanno consentito di chiudere il 2020 con un risultato operativo record e una ottima solidità patrimoniale, rappresentata da un Solvency Ratio stabile rispetto al 2019, nonostante il 2020 sia stato caratterizzato dal diffondersi della pandemia. È continuata la crescita profittevole nel segmento Danni, sempre caratterizzato dall'eccellenza tecnica, con il miglior, nonché meno volatile, combined ratio tra i nostri concorrenti. Anche il contributo dell'Asset Management è ulteriormente aumentato. L'utile netto ha risentito di alcuni oneri straordinari e delle svalutazioni, soprattutto nella prima parte dell'anno, derivanti dall'andamento dei mercati finanziari, anche a seguito della pandemia. Tutti questi risultati ci consentono di distribuire un dividendo proposto di € 1,47 per azione¹.



¹ Diviso in due tranches rispettivamente pari a € 1,01 e € 0,46. La prima tranche, che verrà posta in pagamento a partire dal 26 maggio 2021, rappresenta il pay-out ordinario dall'utile 2020: le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 24 maggio 2021.

La seconda tranche, invece, relativa alla parte del dividendo 2019 non distribuita, sarà pagabile a partire dal 20 ottobre 2021 e le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 18 ottobre 2021: l'erogazione di questa seconda tranche sarà soggetta alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'insussistenza al tempo di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostative.

Questi risultati dimostrano la capacità del Gruppo di mantenersi solido e resiliente, anche di fronte a quella che possiamo definire come la più grave crisi economica dal secondo conflitto mondiale, con un PIL globale in calo nel 2020 del 3,8%, quello dell'eurozona del 6,8% e quello italiano dell'8,9%.

In questo scenario, l'Unione Europea è intervenuta in maniera straordinaria come propulsore della rinascita economica, con un pacchetto di interventi proposto dalla Commissione Europea e approvato dal Consiglio Europeo il 21 luglio scorso.

Dopo ogni grande crisi c'è l'opportunità di progettare la ripartenza, all'insegna della sostenibilità. Consapevoli del ruolo primario che come player assicurativo globale svolgiamo all'interno del sistema socio-economico, e forti della nostra esperienza come investitore di lungo termine, possiamo e vogliamo fare la nostra parte. In primo luogo, contribuendo a rendere più resiliente il sistema economico e, con esso, la società. Durante tutto l'anno, il top management del Gruppo ha portato avanti in maniera proattiva, a livello nazionale ed europeo, un dialogo con i più importanti attori istituzionali e con le altre principali realtà del settore assicurativo, al fine di implementare soluzioni che garantiscano di poter affrontare al meglio futuri rischi sistemici come le pandemie. Soluzioni concrete, come la proposta di un Fondo Pandemico Internazionale, basato su una partnership pubblico-privata, per supportare le piccole e medie imprese nel caso di chiusure amministrative necessarie per motivi di salute pubblica.

In secondo luogo, rispondendo come assicuratori ai nuovi stili di vita e alle nuove necessità dei clienti, che avranno bisogno di offerte sempre più personalizzate e digitali.

Infine, crediamo in una ripresa green. Sull'onda del Green Deal dell'Unione Europea, del rientro degli USA negli accordi di Parigi e delle dichiarazioni della Cina di diventare *carbon neutral* entro il 2060, crediamo che il mondo sia di fronte ad una incredibile convergenza internazionale in cui l'Europa e i suoi cittadini possano giocare un ruolo centrale, ed è per questo che nel 2020 abbiamo aderito ad alcune alleanze internazionali come la Net-Zero Asset Owner Alliance e all'Alleanza europea per il Green Recovery. Abbiamo inoltre raggiunto con un anno di anticipo l'allocazione di 4,5 miliardi di euro di nuovi investimenti green e sostenibili, e continuiamo a lavorare per aumentare del 7-9% entro il 2021 i premi legati a prodotti assicurativi con valore socio-ambientale.

Nel 2021 celebriamo il nostro 190esimo anno di fondazione. In quasi due secoli di storia abbiamo superato con successo numerose altre crisi storiche, senza mai tradire il nostro *purpose*, che è quello di aiutare le persone a costruirsi un futuro più sicuro, prendendoci cura della loro vita e dei loro sogni. Continueremo a farlo anche in questi tempi di crisi, con la resilienza e la passione che contraddistinguono le persone di Generali.

Gabriele Galateri di Genola
Presidente



Philippe Donnet
Group CEO






WE, GENERALI

DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO.....	10
EVENTI SIGNIFICATIVI 2020	12
EVENTI SIGNIFICATIVI DOPO IL 31 DICEMBRE 2020 E CALENDARIO EVENTI SOCIETARI 2021	16
IL PROCESSO DI CREAZIONE DI VALORE.....	18
SFIDE E OPPORTUNITÀ DEL CONTESTO DI MERCATO	20
LA STRATEGIA GENERALI 2021	30
LE NOSTRE REGOLE PER UN AGIRE CORRETTO	51
LA NOSTRA GOVERNANCE E POLITICA RETRIBUTIVA	54


#WEREALLABOUTYOU

DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO¹

 Glossario disponibile a fine volume

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

 www.generali.com/it/who-we-are/history

 Le nostre performance, p. 63

PREMI COMPLESSIVI +0,5%

€ 70.704 mln

RISULTATO OPERATIVO +0,3%

€ 5.208 mln

UTILE NETTO -34,7%

€ 1.744 mln

UTILE NETTO NORMALIZZATO² escludendo gli oneri del Fondo Straordinario Internazionale Covid-19 e del liability management -12,7%

€ 2.076 mln

L'utile netto normalizzato² ammonta a € 1.926 mln (-12,1%).

DIVIDENDO PER AZIONE PROPOSTO* +€ 0,97

€ 1,47

DIVIDENDO COMPLESSIVO PROPOSTO +€ 1.530 mln

€ 2.315 mln

* Diviso in due tranches rispettivamente pari a € 1,01 e € 0,46. La prima tranche, che verrà posta in pagamento a partire dal 26 maggio 2021, rappresenta il pay-out ordinario dall'utile 2020: le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 24 maggio 2021.

La seconda tranche, invece, relativa alla parte del dividendo 2019 non distribuita, sarà pagabile a partire dal 20 ottobre 2021 e le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 18 ottobre 2021: l'erogazione di questa seconda tranche sarà soggetta alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'insussistenza al tempo di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostative.

ASSET UNDER MANAGEMENT (AUM) COMPLESSIVI +5,4%

€ 664 mld

SOLVENCY RATIO 0 p.p.

224%

VITA

La raccolta netta si conferma a ottimi livelli. Il risultato operativo risente della riseriazione in Svizzera e dell'impatto negativo dei mercati finanziari.

RACCOLTA NETTA VITA -10,5%

€ 12.144 mln

Premi lordi emessi € 48.557 mln (+0,8%)

NEW BUSINESS VALUE (NBV) +4,9%

€ 1.856 mln

RISULTATO OPERATIVO -16,1%

€ 2.627 mln

DANNI

La raccolta si mantiene stabile in un contesto fortemente impattato dalla pandemia. Il risultato operativo è in forte crescita per il significativo miglioramento del CoR.

PREMI LORDI EMESSI +0,1%

€ 22.147 mln

COMBINED RATIO (COR) -3,5 p.p.

89,1%

RISULTATO OPERATIVO +19,4%

€ 2.456 mln

1 Tutte le variazioni della presente Relazione sono calcolate rispetto al 2019, salvo laddove diversamente indicato. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento). Il risultato operativo, gli Asset Under Management e le riserve tecniche Vita escludono le entità in dismissione o cedute nel periodo. I perimetri relativi agli indicatori non finanziari inclusi nella DNF sono indicati nei capitoli a questi dedicati, laddove diversi dal perimetro di consolidamento.

2 Utile normalizzato per l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle dismissioni.

La strategia Generali 2021, p. 30

NUOVI INVESTIMENTI
GREEN E SOSTENIBILI³

€ 5.973 mln

INVESTIMENTI DIRETTI DELLE COMPAGNIE
ASSICURATIVE DEL GRUPPO A CUI SI APPLICA LA RIG⁴

+4,7%

€ 326.425 mln

LE NOSTRE
PERSONE +1,0%

72.644

DIVERSITY AND
INCLUSION INDEX⁹ +25 p.p.

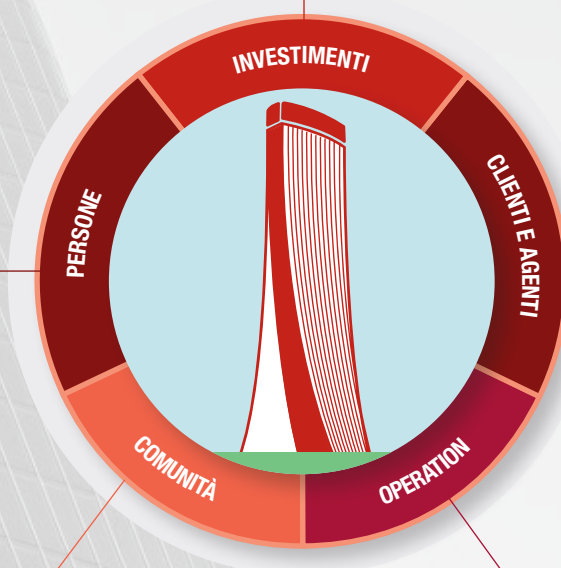
106%

DIPENDENTI
RESKILLED¹⁰ +32,3 p.p.

52%

ENTITÀ
ORGANIZZATIVE
CON SMART
WORKING POLICY¹¹ +21 p.p.

83%

I NOSTRI
CLIENTI⁵ +7,3%

65,9 mln

PREMI DA PRODOTTI
A VALENZA SOCIALE
E AMBIENTALE⁶ +11,2%

€ 16.930 mln

I NOSTRI
AGENTI⁷ +5,5%

165 mila

VARIAZIONE
RELATIONSHIP NPS⁸ vs 1Q2019

+9

PAESI
ATTIVI +4,8%

22

INVESTIMENTI IN INIZIATIVE
STRATEGICHE INTERNE CUMULATI 2019-2020

€ 823 mln

EMISSIONI
TOTALI DI CO₂ -36,1%
vs anno base 201377.456 tCO₂e

ASSET MANAGEMENT

Significativa crescita dei ricavi operativi, in particolare delle commissioni di performance. In aumento gli Asset Under Management di segmento.

RISULTATO OPERATIVO +28,5%

€ 546 mln

RISULTATO NETTO +38,0%

€ 386 mln

ASSET UNDER MANAGEMENT +5,7%

€ 561 mld

3 Sono investimenti che supportano progetti green e/o sociali, con l'obiettivo esplicito di creare un impatto positivo e contribuire ai Sustainable Development Goals delle Nazioni Unite.

4 La Responsible Investment Group Guideline (RIG) è il documento che disciplina a livello di Gruppo le diverse attività di investimento responsabile.

5 Sono persone fisiche o giuridiche che detengono almeno una polizza attiva e pagano un premio a Generali oppure un prodotto bancario o un fondo pensione.

6 I prodotti a valenza sociale e ambientale sono prodotti che, per la tipologia di cliente protetto o di copertura fornita, presentano specifiche caratteristiche sociali o ambientali.

7 Rappresentano la forza vendita relativa alle reti distributive tradizionali.

8 Il Relationship Net Promoter Score (NPS) si basa sui risultati di indagini sui clienti ed è calcolato sottraendo la percentuale dei clienti insoddisfatti (detractor) dalla percentuale dei clienti soddisfatti (promoter). È un punteggio espresso in valori assoluti e ottenuto come media mobile degli ultimi quattro trimestri. La variazione del Relationship NPS è calcolata rispetto a 1Q2019, periodo di avvio della misurazione.

9 L'indice è calcolato come media che pesa in modo differenziato, a seconda delle nostre priorità, il progresso rispetto alle ambizioni fissate al 2021 su una serie di indicatori legati a genere, generazioni, culture e inclusione.

10 Rappresenta la percentuale di dipendenti che hanno completato il percorso formativo previsto dal programma di Gruppo We LEARN.

11 Sono le entità organizzative dove, in base alle disposizioni e/o regolamentazioni locali, è possibile lavorare in modalità smart working mediante l'applicazione di una policy dedicata.

EVENTI SIGNIFICATIVI 2020

www.generali.com/it/media/press-releases/all

GEN20

Completata l'acquisizione in **Portogallo** dell'intera partecipazione della compagnia Seguradoras Unidas e della società di servizi AdvanceCare. L'operazione, annunciata a luglio 2019, rappresenta un importante passo nell'esecuzione della strategia triennale del Gruppo, che prevede il rafforzamento della leadership di Generali in Europa.

 Crescita profittevole, p. 33

DNF

Generali inclusa nella classifica **2020 Global 100 Most Sustainable Corporations di Corporate Knights**, che individua le 100 imprese più sostenibili del mondo. Questo riconoscimento mette in risalto l'evoluzione del percorso di sostenibilità di Generali che è parte integrante della strategia Generali 2021.

 La strategia Generali 2021, p. 30

DNF

Generali entrata nella **Net-Zero Asset Owner Alliance**, un gruppo di 18 fondi pensione e compagnie assicurative nato su iniziativa delle Nazioni Unite. L'obiettivo è ridurre a zero le emissioni nette di gas serra dei propri portafogli per evitare un aumento della temperatura globale oltre l'obiettivo di Parigi di 1,5°C, lavorando a stretto contatto con le società in portafoglio al fine di cambiare i loro modelli di business, adottando pratiche rispettose del clima e impostando idealmente un obiettivo di zero emissioni nette.

 La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 75

DNF


Inaugurato **Energy Hub** nella Torre Generali di Citylife a Milano, un laboratorio innovativo dedicato all'attivazione dell'energia fisica e mentale di tutti i dipendenti e alla promozione di stili di vita sani e sostenibili. Disegnato in coerenza con le linee guida del Ministero della Salute in ambito di prevenzione, l'Energy Hub si pone come la tappa più recente di un vero e proprio percorso di welfare per i dipendenti del Gruppo.

FEB20

Banca d'Italia ha autorizzato a operare come SGR (Società di Gestione del Risparmio) **ThreeSixty Investments SGR**, la prima boutique italiana di Generali annunciata ad aprile 2019. La società, che è stata denominata Plenifer Investments SGR a fine 2020, offrirà soluzioni di investimento multi-asset, con un approccio innovativo e integrato su un'ampia gamma di asset class.

DNF

In linea con la strategia di sostenibilità e di capital management del Gruppo, Generali ha definito il suo primo **Framework per le Green Insurance Linked Securities**, strumenti finanziari alternativi per il trasferimento del rischio assicurativo presso investitori istituzionali.

 Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 34

MAR20

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la **Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2019** e il **Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo 2019** nonché deliberato un **aumento di capitale**, pari a € 6.278.644, in attuazione del piano di incentivazione di lungo termine Long Term Incentive Plan 2017, dopo aver accertato il verificarsi delle condizioni poste alla base dello stesso.

DNF

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha costituito un **Fondo Straordinario Internazionale** di € 100 milioni finalizzato a rispondere all'emergenza Covid-19 e favorire il recupero delle economie dei paesi in cui il Gruppo opera, al quale hanno contribuito anche i dipendenti. Il Fondo è intervenuto a sostegno dell'emergenza sanitaria in Italia, secondo le priorità definite insieme al Sistema Sanitario Nazionale e alla Protezione Civile italiana, e attraverso iniziative a supporto di clienti, PMI e loro dipendenti in tutti i paesi del Gruppo.

 L'andamento economico del Gruppo, p. 70

Avvio delle operazioni di riacquisto di azioni proprie al servizio del **piano di azionariato dei dipendenti del Gruppo Generali**, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 7 maggio 2019, che aveva autorizzato, a tal proposito, l'acquisto e la disposizione di un numero massimo di 6 milioni di azioni proprie, per un periodo sino al 7 novembre 2020.

 Le nostre persone, p. 41

APR20


Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha confermato di proporre all'Assemblea un **dividendo per azione** pari a € 0,96 suddiviso in due tranches: la prima pari a € 0,50 pagata a maggio e la seconda pari a € 0,46 pagabile entro la fine dell'anno e soggetta a verifica consiliare, tra l'altro, sul rispetto al 30 settembre 2020 dei limiti previsti dal Risk Appetite Framework di Gruppo, nonché al positivo accertamento della conformità alle disposizioni e alle raccomandazioni di vigilanza al tempo vigenti relativamente al pagamento di dividendi.

A riconoscimento della difficile situazione che si è determinata a livello internazionale a causa dell'emergenza Covid-19, il Group CEO, i componenti del Group Management Committee e gli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche hanno deciso volontariamente di ridurre la propria **remunerazione fissa** del 20%, a partire da aprile 2020 e fino a fine anno, incrementando ulteriormente il Fondo Straordinario Internazionale.

 L'andamento economico del Gruppo, p. 70


Aumentato il **capitale sociale di Assicurazioni Generali** a € 1.576.052.047 in attuazione del piano di incentivazione denominato Long Term Incentive Plan 2017, approvato dall'Assemblea degli Azionisti nel 2017.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la **Strategia fiscale di Gruppo**, elemento essenziale del sistema di controllo del rischio fiscale, che assicura la corretta applicazione delle norme tributarie, ispirandosi ai principi di onestà, integrità e di trasparenza nel rapporto con le autorità fiscali e coniugando la creazione di valore per tutti gli stakeholder con la tutela della reputazione nel tempo della Società.

 Le nostre regole per un agire corretto, p. 51

L'**Assemblea degli Azionisti** ha approvato il bilancio dell'esercizio 2019, stabilendo di assegnare agli azionisti un dividendo per azione pari a € 0,96 suddiviso in due tranches¹²; la Relazione sulla politica in materia di remunerazione, esprimendo un voto consultivo favorevole sulla Relazione sui compensi corrisposti; il Long Term Incentive Plan di Gruppo (LTIP) 2020-2022, che prevede l'assegnazione di un numero massimo di 9,5 milioni di azioni; il piano azionario collegato al mandato dell'Amministratore Delegato/Group CEO, che prevede l'assegnazione di massime 690.000 azioni; e la modifica di alcuni articoli dello Statuto. È stato anche nominato il Collegio Sindacale per il triennio 2020-2022.

A seguito dell'entrata in vigore del decreto legge n. 18/2020 che ha introdotto alcune norme eccezionali legate all'emergenza Covid-19 applicabili alle assemblee delle società quotate, Assicurazioni Generali ha deciso, tra le altre, di avvalersi della facoltà, stabilita dal decreto, secondo cui l'intervento degli aventi diritto al voto in Assemblea sarebbe avvenuto esclusivamente tramite il rappresentante designato, senza partecipazione fisica da parte dei soci.

 La nostra governance e politica retributiva, p. 54

MAG20

Con riferimento al comunicato diffuso da Fitch Ratings, la cui azione è stata conseguente al downgrade del debito sovrano dell'Italia, Generali ha ribadito la propria **solidità patrimoniale** e sottolineato che l'Agenzia - che ha portato il rating di Generali da A, outlook negativo, ad A-, outlook stabile - aveva implementato uno stress test legato allo scenario pandemico Covid-19, i cui risultati avrebbero portato alla conferma del rating di Generali.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le **Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2020**.

Pagata la **prima tranche¹³ del dividendo per azione 2019** di Assicurazioni Generali, pari a € 0,50.

¹² La prima tranche pari a € 0,50 è stata pagata a maggio 2020. La seconda pari a € 0,46 era inizialmente pagabile entro la fine dell'anno, previa verifica consiliare, tra l'altro, sul rispetto al 30 settembre 2020 dei limiti previsti dal Risk Appetite Framework di Gruppo, nonché il positivo accertamento della conformità alle disposizioni e alle raccomandazioni di vigilanza al tempo vigenti relativamente al pagamento di dividendi. Si veda l'aggiornamento sul tema riportato nell'evento di novembre 2020.

¹³ Come approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2020.

GIU20

Raggiunto un accordo con BTG Pactual che pone fine all'arbitrato per la **cessione di BSI**. L'accordo transattivo prevede il pagamento di un importo pari a CHF 245 milioni a favore di BTG Pactual a titolo di indennizzo e aggiustamento prezzo, l'abbandono dell'arbitrato e una rinuncia alle reciproche rivendicazioni e richieste di indennizzo, senza alcun riconoscimento di responsabilità o inadempienza. L'impatto netto sui risultati 2020 del Gruppo Generali è pari a CHF 195 milioni, che equivalgono a circa € 183 milioni, tenuto conto di accantonamenti pre-esistenti a copertura di spese legali.

DNF

Generali è stata premiata all'EFMA-Accenture Innovation in Insurance Awards 2020, la competizione che valorizza le più rilevanti innovazioni tecnologiche in campo assicurativo. Il Gruppo ha ricevuto due dei sette premi totali nelle categorie: **Customer Experience per il progetto Digital Hub**, un'esperienza multi-canale per clienti, agenti e prospects su tutti i touchpoint digitali, con una user experience comune e una visual identity condivisa da tutti i paesi; e **Workforce Transformation per il progetto We LEARN: A New Way to the Future**, l'iniziativa di reskilling per aiutare le persone di Generali a sviluppare le nuove competenze necessarie nell'era digitale e supportare le priorità strategiche del Gruppo.



Innovazione e trasformazione digitale, p. 37



Le nostre persone, p. 41

Approvato l'avvio di una partnership strategica con **Cattolica Assicurazioni**, che prevede quattro iniziative industriali: Asset management, Internet of Things, Business Salute e Riassicurazione. Queste rappresentano importanti opportunità di crescita profittevole sui servizi ai clienti del segmento Danni e nel comparto asset management, facendo leva sulle competenze e capacità di Generali nella gestione degli investimenti, nell'innovazione digitale e nei servizi salute e consentendo a Cattolica di ampliare e migliorare l'offerta alla propria clientela con nuovi e innovativi servizi accessori.



Crescita profittevole, p. 33

LUG20

DNF

Publicata la prima Relazione delle Attività di **The Human Safety Net**, un racconto del crescente impatto sociale di Generali nelle comunità in cui il Gruppo è presente tra Europa, Asia e America Latina.



L'impegno costante per la sostenibilità, p. 47

DNF

Generali ha completato con successo il **riacquisto** di circa € 600 milioni di tre serie di **titoli subordinati** con prima data di call nel 2022 e il **collocamento** del suo **secondo green bond** da € 600 milioni, durante il quale sono stati raccolti ordini pari a € 4,5 miliardi, oltre 7 volte l'offerta, da una base altamente diversificata di oltre 350 investitori istituzionali internazionali, compresa una presenza significativa di fondi con mandati green/SRI. Il riacquisto e la nuova emissione consentiranno al Gruppo di proseguire ulteriormente nel percorso di riduzione degli interessi passivi per il debito finanziario in continuità con l'analoga operazione di settembre 2019.



Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 34

DNF

Lancio della prima **campagna pubblicitaria globale di Generali**, che prevede tre fasi: la prima è focalizzata sugli agenti, il cui ruolo è fondamentale; la seconda, a ottobre, dedicata al brand e la terza sarà incentrata sui prodotti e gli hallmarks chiave nel 2021.



Un brand forte, p. 46

DNF

Stipulato un Protocollo d'Intesa tra Generali e Eurochambres, l'organizzazione europea delle Camere di Commercio e Industria, per un impegno comune a cooperare per promuovere e realizzare un **fondo contro il rischio pandemico**.



Slide e opportunità del contesto di mercato, p. 20

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la **Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2020**.

SET20

Firmata la lettera di imprese e investitori redatta da Corporate Leaders Group che invita i capi di stato e di governo europei a **ridurre le emissioni di gas serra almeno del 55%** rispetto ai livelli del 1990 entro il 2030, superando l'obiettivo del 40% previsto in precedenza. Generali riafferma così il proprio impegno a sostenere gli sforzi in materia di transizione da qui al 2050, supportando le modifiche legislative necessarie e continuando a investire nella green economy, consapevole che una maggiore *ambizione climatica* globale rappresenta un impulso fondamentale alla competitività dell'Europa nel mondo.

 Slide e opportunità del contesto di mercato, p. 20


 L'impegno costante per la sostenibilità, p. 47

OTT20

Concluso il processo di fusione delle controllate assicurative in Portogallo, con l'ottenimento delle approvazioni richieste dal regolatore. **Seguradoras Unidas S.A.** ha incorporato Generali Companhia de Seguros S.A. e Generali Vida Companhia de Seguros S.A. ed è stata rinominata in Generali Seguros, S.A.. L'operazione consente a Generali di procedere con rapidità nell'integrazione e nello sviluppo di piani di crescita nel paese.

 Crescita profittevole, p. 33

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deliberato l'**adozione del nuovo Codice di Corporate Governance**, che si pone l'obiettivo di assicurare il costante allineamento delle società quotate alle best practice internazionali. Generali applicherà il nuovo Codice a partire dal 2021, informandone il mercato nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari da pubblicarsi nel 2022.

 La nostra governance e politica retributiva, p. 54

Fitch ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurance Financial Strength - IFS) di Generali a A- e il giudizio BBB+ sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR). L'outlook rimane stabile. I rating riflettono la solida posizione di capitale di Generali e l'ottimo profilo di business, in particolare grazie alla posizione di leadership in paesi come Italia, Germania e Francia. La leva finanziaria del Gruppo è considerata moderata rispetto ai suoi rating.

Generali ha sottoscritto l'aumento di capitale di **Cattolica Assicurazioni** ad essa riservato per un ammontare complessivo pari a € 300 milioni, venendo così a detenere una partecipazione del 24,46% del capitale sociale dell'emittente.

 Crescita profittevole, p. 33

NOV20

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le **Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2020** ed esaminato le condizioni per la distribuzione della **seconda tranche del dividendo 2019** approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2020, pari a € 0,46 per azione pagabile entro la fine dell'anno previa verifica consiliare.


In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha verificato il rispetto dei limiti fissati dal Risk Appetite Framework di Gruppo al 30 settembre 2020.

Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della lettera ricevuta dall'IVASS il 10 novembre 2020, in cui l'Autorità di Vigilanza ha rappresentato alla società che l'applicazione della raccomandazione fatta dal Comitato Europeo per il Rischio Sistemico (ESRB) a giugno 2020 ed ancora vigente in merito alla distribuzione di dividendi ha carattere generale e non contempla una valutazione caso per caso ritenendo pertanto il Gruppo impegnato a non procedere al pagamento della seconda tranche. Il Consiglio ha quindi deliberato, nonostante risultassero rispettate le condizioni previste dal Risk Appetite Framework di Gruppo, di attenersi alle attuali richieste dell'Autorità di Vigilanza e conseguentemente di non procedere all'erogazione della seconda tranche del dividendo 2019 entro fine 2020. Inoltre, il Gruppo, subordinatamente al positivo orientamento dell'Autorità di Vigilanza, intende sottoporre nel 2021 all'approvazione degli azionisti anche la distribuzione della seconda tranche del dividendo 2019.

Generali ha confermato la propria presenza nel **Dow Jones Sustainability World Index** e nel **Dow Jones Sustainability Europe Index**, come riconoscimento dell'eccellenza del percorso intrapreso nell'integrazione della sostenibilità nel core business.

 La strategia Generali 2021, p. 30

Generali ha incontrato la comunità finanziaria in occasione dell'**Investor Day** e **confermato la validità del piano strategico e il pieno impegno nel raggiungimento dei target finanziari**, evidenziando la propria capacità di affrontare efficacemente la crisi globale causata dal Covid-19 e la validità delle convinzioni alla base del piano.

 La strategia Generali 2021, p. 30

DNF

Generali ha vinto l'**Oscar di Bilancio 2020**, il prestigioso riconoscimento promosso da FERPI (Federazione Relazioni Pubbliche Italiana), per la chiarezza, il rigore metodologico e la trasparenza della Relazione Annuale Integrata 2019, nonché per l'approccio innovativo e completo di "piena integrazione della rendicontazione non finanziaria (DNF) nel bilancio [...] con un efficace approccio 'Core and More'."

Moody's ha confermato il rating IFS di Generali a Baa1 e tutti i rating degli strumenti di debito emessi o garantiti dal Gruppo: Baa2 senior unsecured debt; Baa3 (hyb) senior subordinated debt; Ba1(hyb) junior subordinated debt, Ba1(hyb) preferred stock. L'outlook rimane stabile.

DIC20

DNF

Generali e Accenture hanno costituito una joint-venture (**GOSP - Generali Operations Service Platform**) per accelerare, coerentemente al piano strategico Generali 2021, la strategia di innovazione e digitalizzazione del Gruppo attraverso il cloud e le piattaforme condivise. Le innovazioni introdotte, tra cui una governance più centralizzata, permetteranno di conseguire importanti risultati operativi e economici per il Gruppo, in particolare sinergie di costo e il miglioramento dei principali livelli di servizio, in linea con le aspettative digitali di clienti, agenti e dipendenti.

 Innovazione e trasformazione digitale, p. 37

AM Best ha confermato il rating sulla solidità finanziaria di Generali (Financial Strength Rating - FSR) ad A (Eccellente), il rating di credito dell'emittente a lungo termine (Long-Term ICR) ad a+ e i rating di credito a lungo termine relativi agli strumenti di debito emessi o garantiti da Generali (Long-Term IRs). L'outlook è stabile.

Generali ha siglato un accordo per l'acquisizione del 100% di AXA Insurance S.A. in **Grecia** e rinegoziato il suo accordo di distribuzione in essere con Alpha Bank in scadenza a marzo 2027, estendendolo per 20 anni dal closing. L'acquisizione e l'estensione dell'accordo di distribuzione mirano a rafforzare la leadership del Gruppo in Europa, offrendo significative sinergie, e sono coerenti con la strategia di impiego del capitale del Gruppo per finanziare la crescita profittevole attraverso una disciplinata attività di M&A.

 Crescita profittevole, p. 33

EVENTI SIGNIFICATIVI DOPO IL 31 DICEMBRE 2020 E CALENDARIO EVENTI SOCIETARI 2021

DNF

GEN21

Dopo la verifica della piena adeguatezza del Tax Control Framework adottato per la rilevazione, misurazione, gestione e controllo del rischio fiscale, Assicurazioni Generali è stata ammessa al **regime di adempimento collaborativo** che consente un'innovativa modalità di interlocuzione costante e preventiva con l'**Agenzia delle Entrate**. L'ammissione al regime - che decorre già dal periodo di imposta 2020 - è in linea con le best practice internazionali e si colloca in continuità con la Strategia fiscale di Generali.

 Le nostre regole per un agire corretto, p. 51

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato, su proposta del Group CEO, la **nuova struttura organizzativa del Gruppo**, a seguito della quale viene a cessare la posizione del General Manager. La nuova organizzazione è finalizzata a sostenere l'efficace esecuzione di Generali 2021 e interviene su alcune priorità chiave, anche in vista del prossimo ciclo strategico: incrementare ulteriormente la gestione disciplinata dell'asset liability management; accelerare, anche attraverso lo sviluppo di ulteriori competenze, l'implementazione della strategia multi-boutique nell'Asset Management; e velocizzare la trasformazione digitale.

FEB21

The Human Safety Net e Fondazione Italiana Accenture hanno unito le proprie forze nell'ambito di un più ampio progetto che vede protagoniste alcune tra le principali fondazioni italiane. Il progetto è finalizzato ad accelerare i **processi di digitalizzazione nel Terzo Settore**, per favorirne la crescita e l'evoluzione strutturale in un momento di grave emergenza causata dal Covid-19.

In occasione del suo 190° anniversario, Generali ha presentato **Fenice 190**, un piano di investimenti da € 3,5 miliardi per sostenere il rilancio delle economie europee colpite dal Covid-19, a cominciare da Italia, Francia e Germania e proseguendo durante i cinque anni del piano in tutti i paesi europei dove il Gruppo opera. Diventano così permanenti le iniziative straordinarie avviate nel 2020 per affrontare la crisi, che hanno visto investimenti a supporto delle PMI e dell'economia reale e che hanno superato l'obiettivo di € 1 miliardo. A questo primo importo si aggiunge un impegno annuo di € 500 milioni, per i prossimi 5 anni, destinati alla crescita sostenibile, attraverso fondi di investimento internazionali indirizzati a infrastrutture, innovazione e digitalizzazione, PMI, abitabilità green, strutture health care e educazione.

MAR21

10 marzo 2021. Consiglio di Amministrazione: approvazione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, del Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo e della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2020 e della Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti

11 marzo 2021. Pubblicazione dei risultati al 31 dicembre 2020

APR21

29 aprile 2021. Assemblea degli Azionisti: approvazione del Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2020 e della Politica in materia di remunerazione e degli altri punti all'ordine del giorno assembleare

MAG21

17 maggio 2021. Consiglio di Amministrazione: approvazione delle Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2021

18 maggio 2021. Pubblicazione dei risultati al 31 marzo 2021

26 maggio 2021. Pagamento del dividendo 2020 delle azioni di Assicurazioni Generali, pari a € 1,01*

AGO21

2 agosto 2021. Consiglio di Amministrazione: approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2021

3 agosto 2021. Pubblicazione dei risultati al 30 giugno 2021

NOV21

10 novembre 2021. Consiglio di Amministrazione: approvazione delle Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2021

11 novembre 2021. Pubblicazione dei risultati al 30 settembre 2021

* La seconda tranche del dividendo 2019, pari a € 0,46, sarà pagabile a partire dal 20 ottobre 2021 e le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 18 ottobre 2021: l'erogazione di questa seconda tranche sarà soggetta alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'insussistenza al tempo di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostative.

IL PROCESSO DI CREAZIONE DI VALORE

CONTESTO ESTERNO

INSTABILITÀ GEOPOLITICA E FINANZIARIA

PANDEMIE ED EVENTI ESTREMI

CAPITALE FINANZIARIO
CAPITALE UMANO
CAPITALE SOCIALE E RELAZIONALE

CAPITALE INTELLETTUALE
CAPITALE MANIFATTURIERO
CAPITALE NATURALE

IL NOSTRO PURPOSE

Aiutare le persone a costruirsi un futuro più sicuro, prendendoci cura della loro vita e dei loro sogni

VALORI

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

I NOSTRI BEHAVIOURS

-  Ownership
-  Simplification
-  Innovation
-  Human touch

www.generali.com/it/who-we-are/our-culture

BRAND



LA NOSTRA STRATEGIA GENERALI 2021

p. 30

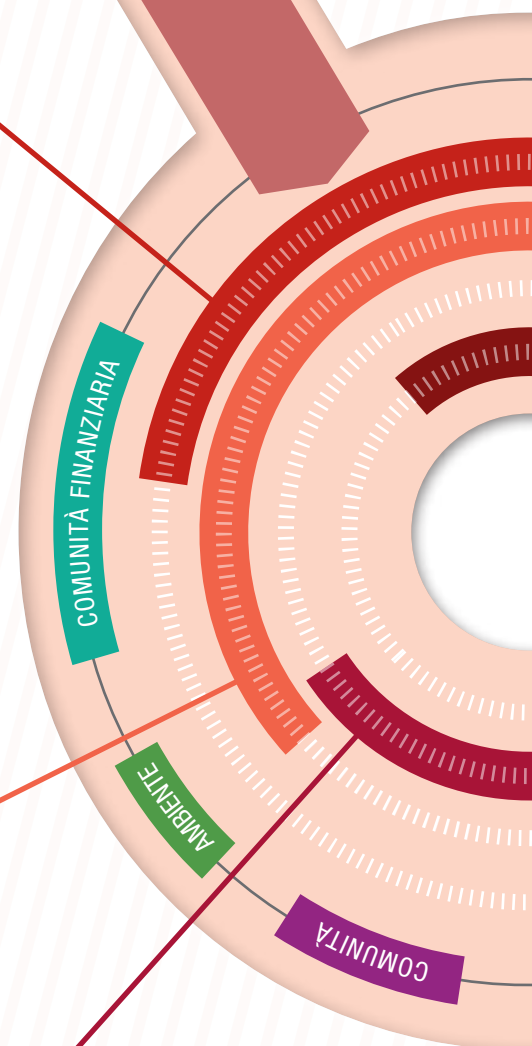
Diventare Partner di Vita per i clienti, offrendo soluzioni innovative e personalizzate grazie a una rete distributiva senza uguali

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

LA NOSTRA GOVERNANCE

p. 54

In un contesto economico e finanziario sfidante, siamo convinti che la nostra governance, conforme alle migliori pratiche internazionali, sia adeguata a supportare efficacemente il perseguimento della nostra strategia e quindi il **successo sostenibile** della Società.



RIVOLUZIONE DIGITALE E CYBERSICUREZZA

CAMBIAMENTI CLIMATICI

INVECCHIAMENTO DEMOGRAFICO E NUOVI SISTEMI DI WELFARE

 Slide e opportunità del contesto di mercato, p. 20

IL NOSTRO MODELLO DI BUSINESS

Affrontiamo efficacemente le sfide del contesto di mercato facendo leva sui nostri punti di forza: una strategia chiara, un focus sull'eccellenza tecnica, una forte rete distributiva, la solidità patrimoniale del Gruppo e un **modello di business diversificato** che, anche in un contesto complesso come quello della pandemia, si è dimostrato resiliente.

Sviluppiamo per i nostri clienti **soluzioni assicurative** Vita e Danni semplici, integrate, personalizzate, competitive: l'offerta spazia dalle polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, polizze unit-linked, nonché coperture auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali e piani su misura per le multinazionali. Estendiamo inoltre l'offerta a **soluzioni di asset management**, rivolgendoci a clienti terzi sia istituzionali (ad esempio, fondi pensione e fondazioni) sia retail. Facciamo leva sull'**innovazione** quale fattore chiave per la crescita futura, tramite l'offerta di soluzioni su misura e uno sviluppo più rapido dei prodotti. Ci impegniamo a sviluppare anche **soluzioni ad alto valore aggiunto sotto il profilo sociale e ambientale**. Nel processo di sottoscrizione applichiamo rigorosi criteri per la selezione del rischio.

Distribuiamo i nostri prodotti e offriamo i nostri servizi seguendo una **strategia multicanale**, anche grazie alle **nuove tecnologie**: non solo attraverso una rete globale di agenti e promotori finanziari ma anche attraverso broker, bancassurance e canali diretti che consentono ai clienti di ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare opzioni per il prodotto desiderato, acquistare il prodotto scelto e avvalersi di un eccellente ed esperto servizio post-vendita. Le reti proprietarie sono un elemento chiave e prezioso per il nostro modello di business, il cui ruolo consiste nel dialogare regolarmente con i clienti e nell'assistere nel migliore dei modi, perseguendo l'eccellenza nell'esperienza del cliente e promuovendo il brand Generali.

Riceviamo dai nostri clienti somme per la stipula di contratti di assicurazione che vengono investite in modo responsabile in **investimenti** di qualità.

Paghiamo i **sinistri** e le **prestazioni** a seguito di decesso, infortunio o al verificarsi dell'evento assicurato, ai nostri assicurati o ai loro beneficiari. Il pagamento è garantito anche da opportune politiche di asset-liability management.

Ulteriori informazioni sugli **STAKEHOLDER**, oltre a quanto indicato nei relativi capitali, sono disponibili in:

 Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 152

 www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-business/stakeholder-engagement

CAPITALE FINANZIARIO p. 63

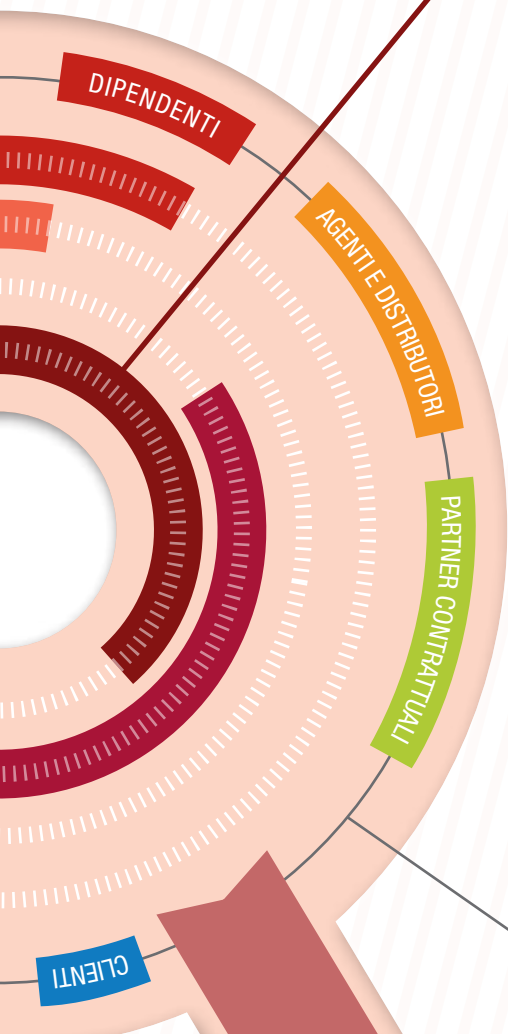
CAPITALE UMANO p. 41

CAPITALE SOCIALE E RELAZIONALE p. 37, 46, 51

CAPITALE INTELLETTUALE p. 37, 54

CAPITALE MANIFATTURIERO p. 34, 75

CAPITALE NATURALE p. 47, 51



SFIDE E OPPORTUNITÀ DEL CONTESTO DI MERCATO

DNF

In un contesto operativo reso ancora più complesso dalla pandemia, abbiamo continuato a monitorare i megatrend che presentano significativi rischi e opportunità per il Gruppo e per i nostri stakeholder, al fine di sostenere la nostra capacità di creare valore nel tempo.

La strategia Generali 2021 si è rivelata particolarmente resiliente, consentendoci di proseguire le attività previste dal nostro piano, tenendo conto anche di queste sfide e garantendo una sistematica valutazione dei rischi¹⁴ e un loro adeguato presidio.



Risk Report, p. 117 della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020 per maggiori dettagli sul modello di gestione dei rischi e sul requisito di capitale

INSTABILITÀ GEOPOLITICA E FINANZIARIA

Il 2020 è stato caratterizzato dal rapido diffondersi della **pandemia Covid-19**, iniziato a marzo con una prima ondata a cui ha fatto seguito una seconda ondata dopo l'estate. In primavera i governi dei vari paesi hanno imposto misure di limitazione della mobilità volte ad ostacolare la diffusione del virus e si sono avuti diversi lockdown, che hanno pesato negativamente sull'economia. Anche durante la seconda ondata sono state implementate sia misure di distanziamento sociale che selettive misure di lockdown. La crisi economica del secondo trimestre dovuta alla pandemia si è rivelata minore di quanto inizialmente previsto; tuttavia, il recupero della seconda metà dell'anno, sebbene rilevante, non è riuscito a controbilanciare la caduta della prima metà.

Si prevedono, nel complesso, danni economici a lungo termine generati dal Covid-19. Con il persistere dell'insicurezza economica legata, tra l'altro, alla **disoccupazione** e ai **bassi rendimenti finanziari**, è probabile che il risparmio precauzionale aumenti nuovamente e che il deterioramento dei bilanci societari sia un ostacolo per gli investimenti da parte delle imprese. In uno scenario previsto complessivamente in calo, si stima un andamento del PIL pari a -6,8% nell'Eurozona e a -3,5% negli Stati Uniti nel 2020. Il forte impulso delle politiche monetaria e fiscale contribuirà a mitigare, ma non compensare, queste dinamiche. I mercati finanziari, dopo la battuta d'arresto subita nel primo trimestre, hanno evidenziato negli ultimi mesi dell'anno una ripresa a seguito del risultato delle elezioni americane e delle notizie sullo sviluppo dei vaccini contro il Covid-19.

La nostra gestione

La **strategia di allocazione degli investimenti** continua ad essere guidata dalla coerenza con le passività e dagli obiettivi di redditività e solvibilità del Gruppo. Il contesto di incertezza dovuto al Covid-19, i vincoli del sistema regolamentare e il persistere di bassi tassi d'interesse rendono essenziale una gestione degli attivi molto rigorosa e attenta alla coerenza con i passivi. In particolare, il matching a lungo termine dei passivi viene conseguito soprattutto attraverso titoli governativi di elevato standing creditizio. La prudenza degli investimenti nel settore azionario è resa ancor più stringente in questo periodo di volatilità di tali mercati. La diversificazione geografica e l'attenzione selettiva a investimenti alternativi (private equity e private debt) e ai real asset (investimenti immobiliari e/o infrastrutturali sia diretti che indiretti) continuano ad essere elementi importanti nell'attuale attività d'investimento, volta a contenere i rischi di portafoglio e sostenere la redditività corrente. Proseguiamo nello sviluppo della piattaforma multi-boutique di asset manager assicurativi con la finalità di potenziare la capacità di investimento in tali settori di mercato. Abbiamo inoltre ulteriormente integrato nel processo di allocazione strategica degli investimenti le tematiche ESG (Environmental, Social and Governance), con un particolare focus sul cambiamento climatico, favorendo l'esposizione ad imprese con un minor impatto in termini di emissioni fossili e che operano per uno sviluppo sostenibile, sia ambientale che sociale.



La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 75

Siamo esposti ai **rischi di mercato** derivanti dalle fluttuazioni di valore degli investimenti e ai **rischi di credito** legati al rischio di inadempienza delle controparti oltre che all'ampliamento del credit spread. Gestiamo questi rischi seguendo principi di sana e prudente gestione in linea con il Prudent Person Principle e con le disposizioni definite nella Group Investment Governance Policy e nelle linee guida di rischio. Misuriamo i rischi finanziari e di credito con il Modello Interno Parziale di Gruppo, che ci consente una miglior rappresentazione del nostro profilo di rischio.

¹⁴ Nel corso del 2020, il framework di valutazione e gestione dei rischi operativi si è ulteriormente rafforzato, consentendo al Gruppo di ottenere, tra l'altro, l'approvazione da parte dei principali regolatori europei dell'estensione, anche per questa categoria di rischi, all'utilizzo del Modello Interno Parziale per il calcolo del requisito di capitale ai fini Solvency II.

DNF

PANDEMIE ED EVENTI ESTREMI¹⁵

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

La prima nazione europea ad essere colpita dal virus in modo rilevante ad inizio marzo è stata l'Italia, che ha adottato misure di lockdown necessarie ad abbattere la curva dei contagi ed evitare il collasso del sistema sanitario. L'approccio italiano è stato in seguito replicato, con modi e con tempistiche diverse, in altri paesi europei particolarmente colpiti come Spagna, Francia e Regno Unito. La Germania è stata colpita in misura minore nella prima ondata, quindi il blocco delle attività è stato meno pesante rispetto ai paesi dell'Europa meridionale. L'ulteriore diffusione del virus negli Stati Uniti e in molte economie emergenti ha imposto severe misure di lockdown e di distanziamento sociale che hanno bloccato gran parte delle economie avanzate. Nell'area euro si è iniziato ad assistere al calo dell'occupazione, fenomeno i cui effetti appaiono ancora lievi grazie anche alle misure di sostegno economico ai lavoratori messe in campo dai governi, ma che è previsto aggravarsi, con forti ripercussioni sul mercato del lavoro.

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

Nel corso dell'autunno i principali paesi europei hanno progressivamente sperimentato una recrudescenza della pandemia, con una seconda ondata dapprima in Spagna, Francia, Regno Unito seguiti da Italia e Germania: sono state pertanto reintrodotte misure di distanziamento sociale. A livello mondiale la pandemia ha continuato rafforzarsi anche nel resto del mondo, a partire dall'Est Europa, Russia, America Latina, India e Stati Uniti, con la notevole eccezione della Cina e degli altri paesi del sud-est asiatico, che hanno mostrato un più efficace controllo dell'epidemia, così come per quel che riguarda l'Australia e la Nuova Zelanda.

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

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

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

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

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

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

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

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

La pandemia ha alterato le previsioni di inizio anno per tutte le asset class. Il forte intervento delle banche centrali ha ulteriormente impattato i tassi di interesse e i mercati obbligazionari, influenzando in maniera significativa anche le dinamiche dei mercati azionari.

¹⁵ Gli eventi estremi sono trattati nel megatrend Cambiamenti climatici.

Tale sezione è stata predisposta in linea con *European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports* di ESMA. Si veda anche *Informativa sugli impatti quantitativi del Covid-19 sul Gruppo in L'andamento economico del Gruppo*.

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

La nostra gestione

BUSINESS

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

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

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

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

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

Nonostante i mercati chiave del business **Vita** dell'area europea siano stati significativamente impattati lungo tutto il corso dell'anno, il Gruppo si è dimostrato resiliente. La nuova produzione ha subito un rallentamento, in particolare per i prodotti tradizionali, in linea con l'obiettivo strategico di ribilanciamento del portafoglio Vita del Gruppo. Le unit-linked che inizialmente avevano subito l'impatto delle tensioni sui mercati azionari, hanno mostrato una crescita significativa trainata dai risultati in Italia, Francia e Germania. Nel segmento delle polizze puro rischio e malattia si è registrata una buona performance della nuova produzione, guidata dal crescente fabbisogno di protezione assicurativa. A tal proposito, abbiamo prontamente attivato iniziative per supportare i clienti, sia finanziariamente che lanciando nuovi servizi a valore aggiunto, dalla cura del benessere fisico e mentale alla telemedicina attraverso, tra gli altri, Europ Assistance.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

RISCHI

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

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

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

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

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

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

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

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

Per la gestione della crisi derivante dal Covid-19 sono state poste in essere misure ad hoc per assicurare la **continuità dei processi operativi**.

In particolare, le infrastrutture IT sono state adeguate per supportare il ricorso massivo al lavoro da remoto. Sono stati, quindi, effettuati investimenti volti a:

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



Innovazione e trasformazione digitale, p. 37

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

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

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

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

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

RIVOLUZIONE DIGITALE E CYBERSICUREZZA

Siamo di fronte a un profondo cambiamento guidato dall'interazione e dall'effetto cumulato di molteplici **sviluppi tecnologici**: Internet of Things, servizi cloud, cognitive computing, advanced analytics, Robotic Process Automation (RPA), Intelligenza Artificiale, 5G e lo sviluppo delle reti mobili sono elementi che contribuiscono alla creazione di un rinnovato ambiente in cui operare per ottimizzare l'efficienza, l'operatività e la vicinanza con clienti, agenti e dipendenti. Si assiste in particolare all'utilizzo di dati pubblici e di contesto, alla progressiva digitalizzazione delle interazioni con i clienti e alla crescente domanda di prodotti personalizzati, grazie anche alla potenza di calcolo e a spazi di archiviazione disponibili a prezzi contenuti. Questi elementi permettono alle società assicurative di trasformare il proprio modo di fare business e di interagire nel cosiddetto mondo degli ecosistemi digitali, in cui i confini fra business un tempo diversi e distinti si fanno sempre più labili per offrire ai clienti un mix di servizi innovativi e prodotti tradizionali.

L'evoluzione tecnologica comporta anche una crescita esponenziale delle minacce di natura **cyber**, come ad esempio attacchi finalizzati alla sottrazione di informazioni o interruzione dei processi operativi. Un'adeguata gestione di tale rischio diventa quindi fondamentale per limitare i potenziali impatti di natura economica e operativa ma soprattutto per preservare la fiducia riposta dai clienti nel trattamento dei propri dati, molti dei quali di natura sensibile. Il tema è sempre più rilevante anche per i regolatori che negli ultimi anni hanno introdotto misure specifiche di sicurezza e processi di reporting in caso di incidenti di sicurezza (ad esempio, **General Data Protection Regulation**).

La nostra gestione

Nell'ambito del terzo pilastro della strategia del Gruppo, **Innovazione e trasformazione digitale**, abbiamo definito un'ambizione digitale di Gruppo che si traduce nel voler *fornire ai nostri clienti, agenti e dipendenti un'esperienza di livello superiore, trasformando Generali in un'organizzazione agile, innovativa, digitale, che faccia leva su un utilizzo strategico dei dati*.

Questa ambizione digitale si articola su:

- clienti/prospect;
- agenti - e quindi la rete di distribuzione fisica su cui si è basata e su cui continuerà a basarsi principalmente la strategia di vendita e di servizio del nostro Gruppo;
- dipendenti.

È resa possibile grazie a cinque fattori abilitanti chiave denominati Digital Enabler: Innovation; Customer Relationship Management (CRM); Smart Automation; Data, Analytics & AI e Agile Organization¹⁶.



Innovazione e trasformazione digitale, p. 37

Il **percorso digitale** è arricchito da una particolare attenzione alla convergenza, strategia fondamentale per un Gruppo con una presenza globale come il nostro. Convergenza verso standard di Gruppo, tassonomia comune, centri di eccellenza e soluzioni selezionate che adottiamo in specifiche aree identificate come prioritarie del mondo digitale. L'obiettivo che ci siamo posti è di accelerare il cosiddetto *time to value*, cioè velocità e flessibilità nell'implementazione, rispettando il nostro modello organizzativo di Gruppo.

La nostra ambizione è che il digitale permetta di accelerare il cambio di paradigma che abbiamo identificato: passare da un mondo tradizionale di offerta di copertura assicurativa, rinnovo della polizza a scadenza e rimborso di un eventuale sinistro, ad un mondo innovativo dove offriamo soluzioni su misura che integrano la componente assicurativa, che resta centrale, a servizi con alto contenuto tecnologico di prevenzione e di supporto al cliente.

Per raggiungere gli obiettivi strategici dell'ambizione digitale, anche l'analisi, la valorizzazione e la governance dei dati sono sempre più radicate nel DNA dei processi produttivi del Gruppo: a partire dalla fine del 2019 abbiamo lanciato un programma di accelerazione dell'adozione di tecniche di Analisi Avanzata e Intelligenza Artificiale (AA&AI) in tutto il Gruppo, che ha portato allo sviluppo di oltre 170 iniziative nelle diverse business unit, seguite da un numero crescente di risorse dedicate, che toccano tutti gli ambiti della catena del valore assicurativo: dalla gestione efficace ed efficiente dei sinistri, alla personalizzazione dell'offerta, dalla prevenzione delle frodi all'automazione dei processi sempre nell'ottica di migliorare le esperienze dei nostri clienti, distributori e dipendenti.

Le elaborazioni e analisi dei dati necessarie per arricchire il rapporto con il cliente sono svolte - garantendo l'anonimato - sia autonomamente dalle singole business unit che attraverso il supporto del Gruppo grazie a **strumenti e competenze specifiche**. La crescente cultura interna ha permesso di consolidare piattaforme che permettono di far leva sulle sinergie derivanti dalle tecnologie di RPA e da quelle cognitive, consentendo l'automazione di processi sempre più complessi, incrementando la qualità e l'efficienza.

¹⁶ Agile Organization è inteso non solamente come metodologia di implementazione progettuale ma nella sua accezione più ampia di definizione di un percorso digitale - e cioè un'esperienza a 360° - per i nostri dipendenti, aspetto che diventa sempre più rilevante di questi tempi.

Il nostro impegno è volto ora ad estendere i casi di successo raggiunti in ambito analitico e tecnologico da alcune nostre società all'intero Gruppo, realizzando così economie di scala: team di esperti e centri di eccellenza dedicati guidano questo processo e si appoggiano anche sul punto di forza della condivisione interna costituito dalle numerose Communities of Practice, che catalizzano gli interessi di esperti di settore e di business, rendendo efficace la condivisione e l'orchestrazione degli investimenti.


Continuiamo, nell'ottica del miglioramento continuo e della esplorazione di nuove opportunità, ad occuparci di **scouting di piattaforme tecnologiche innovative** che permettono di abilitare ecosistemi digitali, interni al Gruppo e con partner selezionati. Abbiamo implementato e stiamo continuando a lavorare per la diffusione di prodotti parametrici in diverse linee di business per offrire soluzioni più semplici, veloci e intuitive ai nostri clienti, il tutto sfruttando tecnologie moderne che vanno dall'uso dei droni al monitoraggio in real-time del traffico stradale.

Stiamo al passo con le nuove tecnologie e ci tuteliamo dalle nuove minacce. Abbiamo definito una nuova strategia sulla cyber security, denominata **Cyber Security Transformation Program 2, 2020-2022**, che ha l'obiettivo di aumentare ulteriormente la nostra security posture mediante l'adozione di soluzioni avanzate di cyber security e tramite la progressiva standardizzazione e centralizzazione dei servizi cyber all'interno del Gruppo. In particolare, rafforzeremo la resilienza del Gruppo grazie ad un potenziamento della nostra capacità di prevenire, rilevare e rispondere a potenziali attacchi cyber e intensificheremo le verifiche per assicurare adeguati livelli di sicurezza alle iniziative di business basate sulle nuove tecnologie quali cloud e IoT. Tramite il Security Operation Center (SOC) siamo in grado di monitorare 24 ore al giorno tutti gli eventi registrati dalle nostre soluzioni di sicurezza, rilevare potenziali incidenti e intervenire con azioni di contenimento e ripristino. Le performance del SOC sono monitorate in modo strutturato mediante appositi indicatori, che non sono rendicontati per ragioni di sicurezza.

In accordo con il modello di gestione dei rischi operativi, adottiamo un framework di valutazione e prioritizzazione degli interventi, supportato da uno strumento informatico disponibile ai nostri paesi. L'organizzazione della sicurezza è stata rivista localmente per adottare un approccio integrato, in modo da comprendere non solo la cyber security ma anche la physical & corporate security. La sicurezza all'interno del Gruppo è regolata da un **framework normativo strutturato**, integrato di recente da un modello di gestione delle crisi di ogni natura.

Abbiamo definito un **programma di sensibilizzazione sulla sicurezza** rivolto a tutti i dipendenti, che si sviluppa mediante varie iniziative quali formazione dedicata, video e comunicazioni ad hoc. Sono state, inoltre, svolte campagne interne di simulazione di phishing che hanno coinvolto tutto il Gruppo e sfide virtuali in modalità Capture the Flag o Cyber Quiz, con l'obiettivo di aumentare il coinvolgimento dei dipendenti promuovendo le buone pratiche di comportamento in ambito di sicurezza informatica.

Specifiche misure per assicurare la continuità dei processi operativi sono state poste in essere in modo da gestire l'emergenza Covid-19. Ci siamo dotati anche di una polizza assicurativa di Gruppo per ridurre l'esposizione residua al rischio cyber. La sua efficacia è considerata nel Modello Interno di rischio del Gruppo per il calcolo del capitale per i rischi operativi.

 Pandemie ed eventi estremi, p. 21

Misuriamo i **rischi operativi** seguendo gli standard regolamentari e con modelli qualitativi e quantitativi che ci consentono di cogliere le nostre principali esposizioni e definire l'adeguatezza dei controlli in essere.

CAMBIAMENTI CLIMATICI¹⁷

I cambiamenti climatici costituiscono un rischio materiale con potenziali effetti più limitati nel breve periodo, ma potenzialmente catastrofici nel lungo termine. A tale rischio si associa un'elevata incertezza nel determinare con precisione tempi e magnitudine degli impatti, soprattutto a livello locale. Possono inoltre generare rischi reputazionali il finanziamento o l'assicurazione di imprese che operano in settori ad elevata emissione di gas serra e sono prive di adeguate strategie di decarbonizzazione. Gli impatti identificati possono essere classificati in rischi fisici e rischi di transizione e opportunità.

RISCHI FISICI

I rischi fisici sono determinati dal modificarsi o intensificarsi degli eventi climatici quali le alluvioni, le siccità, le ondate di calore, i cicloni tropicali, le tempeste e da trend di lungo termine come l'innalzamento del livello del mare.

Tali fenomeni possono incidere, nel segmento **Danni**, soprattutto sui rischi di tariffazione e sui rischi catastrofali, influenzando, a parità di condizioni, il numero e il costo dei sinistri e relativi oneri di gestione, nonché i costi di riassicurazione. Anche il segmento **Vita** può esserne impattato: l'acuirsi delle ondate di calore e l'espansione degli habitat adatti a ospitare vettori di malattie tropicali possono peggiorare infatti i tassi attesi di mortalità e di morbilità.

I rischi fisici da cambiamenti climatici, peggiorando le condizioni di vita della popolazione e aumentando i danni non coperti da assicurazione, possono inoltre portare a un **deterioramento della stabilità socio-politica e delle condizioni macroeconomiche e geopolitiche**, con effetti a cascata sull'economia in generale e sul sistema finanziario.

¹⁷ Il megatrend Cambiamenti climatici include anche gli eventi estremi.

RISCHI DI TRANSIZIONE

I rischi di transizione sono associati alla decarbonizzazione dell'economia e in generale alla transizione verso un'economia cosiddetta *climate resilient*: cambiamenti nelle politiche pubbliche nazionali o internazionali, nelle tecnologie e nelle preferenze dei consumatori possono incidere su diversi settori, soprattutto su quelli con una più elevata intensità energetica fino al fenomeno del cosiddetto *stranded asset*. Buona parte dell'impatto di tali rischi dipende dalla **velocità adottata per l'adeguamento a standard ambientali più stringenti** e dal **sostegno pubblico** che verrà garantito **per la riconversione**. I rischi di transizione sono pertanto influenzati da fattori caratterizzati da un elevato grado di incertezza, quali le dinamiche politiche, sociali, di mercato e le innovazioni tecnologiche. Benché la velocità della transizione e i relativi rischi siano oggi difficilmente determinabili, avranno probabilmente conseguenze di vasta portata in alcuni settori, fra cui quello energetico.

OPPORTUNITÀ

Le strategie di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici presentano opportunità di investimento e di crescita per il mercato assicurativo. Con il modificarsi o l'intensificarsi dei fenomeni meteorologici e degli eventi naturali estremi è plausibile un correlato **aumento della domanda di protezione** attraverso specifiche soluzioni assicurative e di gestione del rischio.

I nuovi regolamenti e i piani pubblici lanciati in Europa volti a incentivare la transizione verso un'economia verde, insieme ai cambiamenti delle preferenze dei consumatori, stanno sostenendo la domanda di prodotti assicurativi nel settore delle energie rinnovabili, dell'efficienza energetica e della mobilità sostenibile, accrescono la domanda retail di prodotti assicurativi verdi legati a stili di vita sostenibili e rafforzano infine la **domanda di prodotti di investimento legati alla finanza verde**, sia da parte di investitori istituzionali che nel segmento retail.

La decarbonizzazione dell'economia e, in particolare, la diffusione su larga scala di sistemi di produzione energetica da fonti rinnovabili richiedono ingenti finanziamenti, solo in parte coperti con fondi pubblici, incrementando così le opportunità di investimento per i soggetti privati.

La nostra gestione

Abbiamo definito processi e strumenti per mitigare i rischi climatici e cogliere le opportunità derivanti dalla transizione verde, che includono il monitoraggio dell'adeguatezza dei modelli attuariali per la valutazione e la quotazione dei rischi, il ricorso a meccanismi di trasferimento dei rischi, l'analisi periodica degli investimenti, i processi di innovazione di prodotto e di servizio, il dialogo con gli stakeholder, nonché lo sviluppo di partnership di settore per la condivisione di conoscenze e l'individuazione di soluzioni di sistema. Si annovera, in particolare, la nostra partecipazione alla Net-Zero Asset Owner Alliance, al gruppo di lavoro sulla TCFD¹⁸ dell'UNEP-PSI, al network Climate Action 100+ dei PRI (Principles for Responsible Investment), all'Investing in a Just Transition dei PRI e LSE (The London School of Economics and Political Science) e all'Investors Leadership Network.

RISCHI FISICI

Gestiamo i rischi fisici nel breve periodo attraverso un processo di monitoraggio e attenta selezione volto a ottimizzare la **strategia assuntiva**, anche grazie all'impiego di **modelli attuariali**, periodicamente aggiornati, con cui stimiamo i potenziali danni, inclusi quelli catastrofali influenzati dai cambiamenti climatici.

Ricorriamo a contratti di **riassicurazione e strumenti alternativi di trasferimento del rischio**, quali l'emissione di strumenti assicurativi di protezione da rischi catastrofali - cosiddetti *cat bond* - come il Lion II Re.

Per ridurre l'esposizione ai rischi fisici nel segmento Danni dei clienti corporate, forniamo **servizi di consulenza** per apportare migliorie tecnico-organizzative in grado di migliorare la protezione dei beni assicurati anche dagli eventi naturali estremi, definendo **programmi di prevenzione dei sinistri** e monitorandone periodicamente l'attuazione.

Abbiamo istituito procedure speciali per velocizzare la stima dei danni e la liquidazione dei sinistri in caso di catastrofi naturali ed eventi estremi, in modo da rafforzare la resilienza dei territori colpiti, facilitando la fase di **assistenza post emergenza** e di ritorno alla normalità.

RISCHI DI TRANSIZIONE

Nell'ambito della gestione dei rischi di transizione, stiamo riducendo la già **limitata esposizione** del portafoglio d'investimenti ad emittenti dei settori del carbone e delle sabbie bituminose. Abbiamo inoltre definito l'obiettivo di rendere il **portafoglio investimenti diretti** neutrale per il clima entro il 2050, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi di contenimento del riscaldamento globale entro 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali. L'esposizione del nostro **portafoglio clienti** al settore dei **combustibili fossili** è **minima**: non copriamo rischi legati all'esplorazione e all'estrazione del petrolio e del gas naturale - convenzionali e non convenzionali - e dal 2018 non offriamo più coperture assicurative per la costruzione di nuove centrali a carbone, per la realizzazione di nuove miniere di carbone o per la copertura di centrali termoelettriche a carbone già in funzione se di nuovi clienti.

¹⁸ La TCFD (Task force on Climate-related Financial Disclosures) è stata istituita nel 2015 dal Financial Stability Board (FSB) con il compito di elaborare una serie di raccomandazioni sulla rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico in modo da guidare e incoraggiare le aziende ad allineare le informazioni divulgate alle aspettative e alle esigenze degli investitori.

Nei paesi in cui il carbone incide per più del 45% sul mix elettrico nazionale¹⁹, per limitare gli impatti sociali negativi derivanti dalla decisione di uscita da questo settore, stiamo svolgendo **attività di engagement con le società clienti** per promuovere la transizione giusta, che coniuga l'esigenza di tutela del clima con la minimizzazione delle conseguenze per l'occupazione locale e l'approvvigionamento energetico. L'attività di coinvolgimento si concentra sul monitoraggio dei piani di riduzione delle emissioni, di protezione e di riqualificazione dei lavoratori, nonché di sostegno alle comunità, analizzando spese e investimenti per questi obiettivi.

Per dimostrare coerenza con gli impegni richiesti a clienti, emittenti e partner commerciali, stiamo **riducendo le emissioni di gas serra** generate dalle **nostre sedi** e dai **nostri viaggi di lavoro**, attraverso l'ottimizzazione degli spazi, l'acquisto di energia verde e la promozione dell'uso di mezzi di trasporto più sostenibili.

OPPORTUNITÀ

Per cogliere le opportunità derivanti dalla mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, offriamo: **soluzioni assicurative** per la protezione dei clienti da danni catastrofali, inclusi quelli influenzati dai cambiamenti climatici, coperture per impianti di produzione energetica da fonti rinnovabili e soluzioni assicurative per supportare i clienti nell'adozione di stili di vita sostenibili. Stiamo ampliando anche l'offerta di **prodotti di investimento tematico** legati alla finanza verde per il segmento retail.

Stiamo aumentando i nostri **investimenti diretti in asset verdi e sostenibili**.

Abbiamo collocato nel 2020 un **secondo green bond** per finanziare o rifinanziare progetti relativi all'acquisizione di beni immobiliari ad alte prestazioni energetiche.



Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 34



L'impegno costante per la sostenibilità, p. 47



La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 75



Gestione del rischio subito derivante dai cambiamenti climatici

Data l'importanza riconosciuta ai rischi derivanti dai cambiamenti climatici, cosiddetto rischio clima, per il settore finanziario e assicurativo e le valutazioni condotte nell'ambito del processo *Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA) sui principali rischi emergenti, è stato lanciato a fine 2019 il **progetto Climate Change Risk**, con l'obiettivo di definire un framework di riferimento per la gestione del rischio clima per il Gruppo, basato su analisi di scenario.

Il progetto si inquadra nell'ambito dello sviluppo regolamentare a livello europeo che richiede alla funzione di Risk Management di identificare e valutare, tra i rischi emergenti e di sostenibilità, quello relativo ai cambiamenti climatici e di fornire progressivamente le analisi sulla base di specifici scenari climatici all'interno dell'ORSA Report.

Il progetto è sviluppato su un arco temporale iniziale di 2 anni, ed è incentrato sui rischi a cui il Gruppo è esposto per effetto dei cambiamenti climatici.

In considerazione della natura trasversale del progetto, la funzione di Risk Management ha coordinato le attività assieme alle funzioni di Group Sustainability & Social Responsibility, Group Integrated Reporting e Group Corporate Affairs (facenti parte del Comitato di progetto), interagendo con le funzioni di P&C Claims e Reinsurance e le diverse funzioni coinvolte nella BU Group Investment, Asset & Wealth Management.

Le attività condotte nel corso del primo anno di progetto hanno incluso:

- la **selezione di tre scenari climatici** basati su proiezioni di crescita dei livelli di emissione dei gas ad effetto serra come proxy di diversi livelli di innalzamento della temperatura, al fine di cogliere quelli con impatto in termini di:
 - rischio di transizione, in uno scenario con target di innalzamento della temperatura coerenti con gli accordi di Parigi e l'iniziativa Net-Zero Asset Owner Alliance;
 - rischio fisico, in uno scenario con livelli di innalzamento della temperatura più elevati, che riflettono una sostanziale assenza di efficaci misure di riduzione delle emissioni;
 - rischio fisico e di transizione in uno scenario intermedio rispetto ai precedenti;
- la **selezione di diversi orizzonti temporali** per la valutazione di impatto degli scenari identificati, comprendendo periodi più brevi per il rischio di transizione e di più lungo termine per il rischio fisico;
- una **prima analisi quali/quantitativa dell'impatto** dei suddetti scenari relativamente a:
 - investimenti nel comparto azionario e obbligazionario, al fine di identificare i settori e le aree geografiche considerate più vulnerabili;
 - sottoscrizione Danni al fine di identificare le linee di business e le aree geografiche considerate più vulnerabili.

¹⁹ Dati dell'Agenzia Internazionale per l'Energia.

INVECCHIAMENTO DEMOGRAFICO E NUOVI SISTEMI DI WELFARE

Le comunità moderne continuano ad essere influenzate da marcati fenomeni demografici e sociali di forte impatto sui rispettivi equilibri socio-economici.

Nelle economie più mature europee si assiste a un continuo processo di **invecchiamento della popolazione**, guidato dall'**incremento dell'aspettativa di vita** e dalla **riduzione della natalità**. I **fenomeni migratori** internazionali controbilanciano solo in parte questo trend, che risulta comunque diversamente influenzato da iniziative socio-politiche adottate su base locale.

Sulla gran parte dei mercati europei, le fasce di età più giovani sono interessate da una ridotta e spesso discontinua capacità reddituale media, fortemente condizionata da un mercato del lavoro flessibile ma precario, che non assicura ragionevole certezza del finanziamento del sistema di welfare pubblico. La **pandemia** avrà sicuramente degli impatti, pur se ancor non ben delineati, sulla struttura demografica delle comunità: le età più avanzate sono state maggiormente colpite in termini sanitari ma si è contestualmente esacerbata la debolezza di singoli e famiglie giovani, principali attori del mercato del lavoro precario più pesantemente colpito. Si prevede una conferma quindi della forte caratterizzazione di comunità sbilanciate, dove all'incremento del fabbisogno previdenziale e assistenziale sanitario non corrisponde un adeguato finanziamento e una copertura dei sistemi pubblici da parte della popolazione attiva.

Il **fabbisogno assistenziale sanitario** evolve naturalmente verso prestazioni e servizi sempre più sofisticati, quindi costosi, che devono fare fronte a bisogni nuovi, anche estremi, come la pandemia ha messo in luce. Al tempo stesso si sviluppa una maggiore consapevolezza del legame tra salute, abitudini di vita e contesto ambientale, grazie sia a iniziative sociali pubbliche che a maggiore proattività e promozione da parte del mercato privato. Scelte politiche locali discontinue aggravano la tenuta dei sistemi di welfare: una maggiore percezione di incertezza impatta sulla copertura del fabbisogno immediato di assistenza sanitaria e di accesso alla previdenza pubblica, quindi altera equilibri di sistema che non possono che essere delineati su un orizzonte di lungo termine.

Nel contesto sopra delineato, le limitate risorse finanziarie prodotte dalle generazioni più giovani, o in generale derivanti dal risparmio privato, vanno indirizzate e valorizzate con ancor maggiore attenzione.

Aumenta infine l'importanza del tema dei diritti umani, soprattutto nelle economie meno mature, in cui il diritto del lavoro non è ancora del tutto sviluppato.

La nostra gestione

Ci poniamo come parte attiva nel rafforzamento di comunità più stabili, monitorando e affrontando gli effetti di una società in cambiamento. Per questo, sviluppiamo e offriamo **soluzioni flessibili e modulari ad alto contenuto previdenziale e assistenziale** per la copertura delle spese sanitarie e altri possibili fabbisogni presenti e futuri, individuali, familiari e di comunità. Ci impegniamo ad essere Partner di Vita dei nostri clienti, rafforzando il dialogo con le persone lungo tutto il percorso di interazione con le nostre realtà aziendali attraverso servizi, rinnovati e ottimizzati, sempre accessibili. Lo **scenario pandemico** ha ancor più evidenziato quanto la disponibilità di adeguati elementi di servizio ed informazione possano costituire un elemento chiave di differenziazione. Poniamo crescente attenzione alla **digitalizzazione** sia quale canale di comunicazione che come leva di efficientamento dei servizi ai nostri clienti, nonché alla nostra rete distributiva. Attraverso un approccio digitale Generali è restata a fianco ai suoi clienti e alla sua rete anche nelle fasi di lockdown.



Pandemia ed eventi estremi, p. 21

Forniamo ai clienti **informazioni complete e facilmente fruibili sui prodotti e sui servizi**, aiutandoli a comprendere i principali fattori che possono incidere sulla loro capacità reddituale e qualità della vita, a valutare accuratamente la loro capacità di risparmio, a identificare i propri fabbisogni presenti e futuri. Crediamo che lo strumento assicurativo sia il più adeguato per prevedere e affrontare con il dovuto anticipo i possibili bisogni per tutte le età; ne curiamo quindi la definizione e offerta anche in caso di contesti di mercato con scarsa conoscenza e propensione individuale per le soluzioni assicurative.

I prodotti Vita e Salute, inclusi i prodotti a contenuto previdenziale e assistenziale, implicano l'accettazione da parte di Generali di **rischi sottoscrittivi di tipo biometrico**, tipicamente mortalità, longevità e malattia. Abbiamo pertanto la necessità di gestirli tramite processi di sottoscrizione che si basano su una valutazione aggiornata delle condizioni socio-demografiche della popolazione che hanno lo scopo di coglierne i relativi trend. Siamo inoltre dotati di solidi **processi di pricing e di approvazione dei prodotti** che prevedono un'analisi preventiva delle ipotesi relative ai fattori biometrici, consistenti con i dettami delle Politiche Locali di Vigilanza e Governance sui Prodotti. Tali processi rientrano in un disegno di governance strutturata definita nella **Politica di Gruppo di sottoscrizione Vita**. Misuriamo, infine, i rischi di mortalità, longevità e malattia, tramite il Modello Interno Parziale di rischio del Gruppo.

Dichiariamo inoltre il nostro impegno e monitoriamo il rispetto dei diritti umani grazie alle linee guida e politiche di Gruppo tra cui il Codice di Condotta, la Responsible Investment Group Guideline e la Responsible Underwriting Group Guideline.



Le nostre regole per un agire corretto, p. 51

LA STRATEGIA GENERALI 2021

**DIVENTARE PARTNER DI VITA PER I CLIENTI,
OFFRENDO SOLUZIONI INNOVATIVE E PERSONALIZZATE
GRAZIE A UNA RETE DISTRIBUTIVA SENZA UGUALI**

CRESCITA PROFITTEVOLE



**RAFFORZARE LA LEADERSHIP
IN EUROPA:**
consolidare la prima posizione²⁰

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

**SVILUPPARE UNA PIATTAFORMA
GLOBALE DI ASSET MANAGEMENT:**
15%-20% il tasso annuo composto
di crescita degli utili 2018-2021

CAPITAL MANAGEMENT E OTTIMIZZAZIONE FINANZIARIA



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

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

**RIDURRE IL LIVELLO
E IL COSTO DEL DEBITO:**
€ 1,5-2,0 miliardi di riduzione del debito al 2021;
€ 70-140 milioni di riduzione nella spesa
annua per interessi lordi al 2021 rispetto al 2017

INNOVAZIONE E TRASFORMAZIONE DIGITALE



**DIVENTARE PARTNER
DI VITA PER I CLIENTI**

**PROMUOVERE
LA TRASFORMAZIONE DIGITALE
DELLA DISTRIBUZIONE**

**TRASFORMARE
E DIGITALIZZARE
IL MODELLO OPERATIVO**

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

3 **PRESUPPOSTI FONDANTI LA STRATEGIA
CHE NE GUIDANO L'ESECUZIONE**



01 **LE NOSTRE
PERSONE**



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

GENERALI 2021 / TARGET FINANZIARI



AUMENTO DEGLI UTILI PER AZIONE

6%-8%

RANGE²¹ DEL TASSO
ANNUO COMPOSTO
DI CRESCITA
DELL'UTILE PER AZIONE
2018-2021



ON TRACK

DIVIDENDI IN CRESCITA

55%-65%

RANGE DEL DIVIDEND
PAYOUT²² 2019-2021

€ 4,5 - € 5 mld

DIVIDENDI CUMULATI
2019-2021



ON TRACK
SOGGETTO
A CONTESTO
REGOLAMENTARE

RENDIMENTO PIÙ ELEVATO PER GLI AZIONISTI

> 11,5%

RETURN
ON EQUITY²³
MEDIO
2019-2021



2019 e stima 2021
ROE >11,5%



2020 impattato
da Covid-19 e one-off

A seguito di quanto rilevato
nel 2020, il RoE medio 2019-2021
non sarà superiore a 11,5%.

Le nostre performance, p. 63



**02 UN BRAND
FORTE**

p. 46



**03 L'IMPEGNO COSTANTE
PER LA SOSTENIBILITÀ**

p. 47

²¹ CAGR su tre anni; normalizzato per l'impatto di plus e minusvalenze derivanti dalle dismissioni.

²² Normalizzato per l'impatto di plus e minusvalenze derivanti dalle dismissioni.

²³ Basato su Equity IFRS esclusi OCI e su risultato netto complessivo.

“ La nostra strategia Generali 2021 si conferma efficace e ancora più valida nell’attuale contesto di mercato. Il Gruppo sta affrontando la più grave crisi globale del dopoguerra facendo leva sui propri punti di forza: l’esecuzione disciplinata della strategia, il focus sull’eccellenza tecnica, una forte rete distributiva e un modello di business diversificato. Questi punti di forza, insieme alla nostra solidità patrimoniale e alla eccellenza nell’innovazione, ci permettono di essere pienamente impegnati nel raggiungimento dei target finanziari della nostra strategia e di essere ben posizionati per cogliere future opportunità. A due anni dal lancio del piano stiamo mantenendo gli impegni con tutti gli stakeholder, grazie anche alla valorizzazione delle nostre persone, a un brand sempre più forte e al crescente impegno sulla sostenibilità.

Philippe Donnet, Generali Group Chief Executive Officer

”

La pandemia Covid-19 diffusa in tutto il mondo rappresenta non solo una grave minaccia per la salute delle persone, ma sta causando una profonda crisi economica e una forte incertezza sui mercati finanziari.

Nel corso del 2020 abbiamo pertanto effettuato un’**analisi puntuale della nostra strategia per verificare la sua validità e coerenza alla luce del nuovo contesto**. Abbiamo potuto confermarne la nostra solidità e il nostro pieno impegno nel raggiungimento degli obiettivi finanziari per il 2021 grazie a tre fattori chiave:

- la nostra performance operativa e finanziaria resiliente, che deriva dai nostri punti di forza alla base di Generali 2021: una strategia chiara, un’attenzione all’eccellenza tecnica e un modello di business diversificato e di elevata qualità;
- le azioni proattive e decisive intraprese dall’inizio della crisi per proteggere il valore degli azionisti, dei nostri clienti e delle nostre persone;
- le nostre convinzioni alla base di Generali 2021, che sono oggi più che mai attuali e ci permettono di capitalizzare le opportunità emergenti.

Abbiamo inoltre lavorato sull’**implementazione delle nostre iniziative strategiche** in coerenza con l’ambizione di diventare Partner di Vita per i nostri clienti. Le iniziative strategiche sono trasversali sia alle funzioni aziendali che alle geografie del Gruppo. Coinvolgono pertanto attivamente centinaia di colleghi nel mondo e hanno l’obiettivo di accompagnare le società del Gruppo al raggiungimento degli obiettivi del piano strategico, promuovendo una modalità di lavoro agile e imprenditoriale e incrementando il livello di coinvolgimento e di condivisione tra tutti i dipendenti.

Per monitorare l’implementazione della strategia e condividerne internamente il progresso, abbiamo continuato a utilizzare FastBoard, uno strumento che sintetizza l’andamento degli indicatori chiave funzionali all’esecuzione di Generali 2021.



Communities of Practice

Communities of Practice

Sono uno degli elementi fondanti della nostra strategia. Promuovono un approccio collaborativo tra colleghi, eliminando ogni barriera funzionale e territoriale; condividono la conoscenza, individuando le best practice nel Gruppo e portandole a fattor comune; favoriscono, grazie al loro nuovo modo di lavorare basato sulla collaborazione e co-creazione, la ricerca di idee innovative in un ambiente inclusivo, in perfetto allineamento con le iniziative strategiche.



Communities of Experts

Communities of Experts

Attraverso il potere della collaborazione e la condivisione di idee innovative ed esperienze tra specialisti di varie discipline, le Communities of Experts stanno trasformando il nostro modo di lavorare ed imparare gli uni dagli altri, aiutando Generali a raggiungere l’ambizione di diventare Partner di Vita dei nostri clienti in tutto il mondo.

CRESCITA PROFITTEVOLE

**RAFFORZARE
LA LEADERSHIP
IN EUROPA**

**FOCALIZZARSI SUI
MERCATI ASSICURATIVI
AD ALTO POTENZIALE**

**SVILUPPARE UNA
PIATTAFORMA GLOBALE
DI ASSET MANAGEMENT**



Le premesse alla base del piano triennale si sono confermate ancora più valide alla luce dei trend attuali e ci hanno consentito di rafforzare la leadership in Europa attraverso l'esecuzione disciplinata della strategia, di cogliere opportunità di crescita facendo leva sull'offerta di protezione e sull'asset management, di accelerare la trasformazione digitale e la distribuzione multicanale.

Siamo ben posizionati per cogliere opportunità di crescita profittevole nel segmento Vita sui prodotti capital light, unit-linked e salute, e nella previdenza complementare, in uno scenario in cui la domanda in questo settore aumenta con l'invecchiamento della popolazione, rappresentando un'opportunità unica per l'offerta di prodotti pensionistici. Possiamo inoltre fare leva sull'eccellente rete distributiva e sull'ottima marginalità tecnica, in particolare nel Danni il cui combined ratio si è confermato il più basso e il meno volatile tra i peer, insieme a un'ampia offerta di prodotti che unisce soluzioni di asset management, opzioni ESG, prodotti biometrici e soluzioni per la clientela senior.

 Slide e opportunità del contesto di mercato, p. 20

Abbiamo definito criteri rigorosi e disciplinati per le transazioni M&A e identificato tre aree strategiche in cui acquisizioni e partnership potrebbero incrementare la nostra offerta. Ci siamo attenuti alle priorità e stiamo rafforzando con successo la nostra leadership in Europa, proseguendo efficacemente l'integrazione delle compagnie acquisite e generando nuovo valore attraverso le partnership.

PRIORITÀ STRATEGICHE	ACQUISIZIONI E PARTENERSHIP COMPLETATE
<p>RAFFORZARE LA LEADERSHIP IN EUROPA</p>	<p>ADRIATIC SLOVENICA E CONCORDIA per migliorare la nostra presenza nell'Europa centro-orientale</p> <hr/> <p>SEGURADORAS UNIDAS per ottimizzare il nostro posizionamento strategico in Portogallo</p> <hr/> <p>CATTOLICA partnership strategica per rafforzare la nostra posizione di leadership nel mercato italiano in 4 aree strategiche di business: Asset management, Internet of Things, Business Salute e Riassicurazione e sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato, portando la partecipazione al 24,46% del capitale</p> <hr/> <p>AXA INSURANCE* per rafforzare la posizione strategica in Grecia. Rinegoziato il suo accordo di distribuzione con ALPHA BANK, partnership in linea con l'ambizione di potenziare il canale di bancassurance con l'obiettivo di rafforzare le vendite di prodotti Danni in Grecia</p>
<p>RAFFORZARE LE CAPACITÀ DELL'ASSET MANAGEMENT</p>	<p>LUMYNA società leader nello sviluppo di strategie UCITS (Undertaking for the Collective Investment of Transferable Securities) alternative</p> <hr/> <p>SYCOMORE partnership per arricchire l'offerta con soluzioni di investimento innovative e rafforzare la focalizzazione e le competenze su sostenibilità e investimenti responsabili per i clienti</p> <hr/> <p>KD SKLADI fondo comune di investimento sloveno</p> <hr/> <p>Union Poland operatore polacco di asset management</p>
<p>AUMENTARE I RICAVI DA SERVIZI</p>	<p>ADVANCECARE piattaforma di servizi portoghese operante principalmente nel settore sanitario, leader nella gestione outsourcing di prestazioni mediche</p>

* Acquisizione annunciata in data 31 dicembre 2020, in attesa di completamento.

CAPITAL MANAGEMENT E OTTIMIZZAZIONE FINANZIARIA

AUMENTARE
LA GENERAZIONE
DI CAPITALE

AUMENTARE
LE RIMESSE
DI CASSA

RIDURRE IL LIVELLO
E IL COSTO
DEL DEBITO



L'implementazione del nostro framework di **capital management** è fondamentale per supportare il raggiungimento dei target di cassa e capitale. Esso prevede infatti delle metriche risk-adjusted e di ritorno sul capitale utilizzate come principale soglia nelle scelte di impiego del capitale e M&A. Il processo di pianificazione e monitoraggio del capitale ci permette di valutare la capacità di rimessa della cassa dalle business unit, anche attraverso una mappatura standardizzata del free excess capital che fa leva sull'impiego del Modello Interno e tiene conto di limiti locali e delle tolleranze al rischio. Chiare procedure e una adeguata struttura di governance consentono infine di gestire in modo efficace i trasferimenti di cassa e capitale tra la holding e le business unit. Il Gruppo ha una solida posizione di capitale sia a livello consolidato che delle principali business unit, anche in scenari di stress. La robustezza della nostra solvency è supportata da azioni di capital management e da una stabile generazione di capitale, guidata da una nuova produzione Vita solida e da un eccellente risultato tecnico Danni del business corrente misurato secondo i criteri di Solvency II.

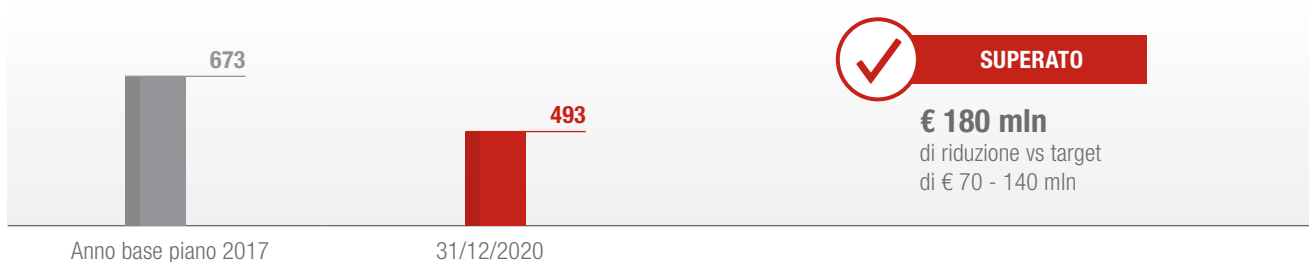
Applichiamo in modo coerente ed efficace la **strategia di centralizzazione della cassa**, estendendone la partecipazione alle entità di nuova acquisizione e attivando nuove leve per il completamento del modello di tesoreria accentrata. Ciò si traduce in una maggiore disciplina nella gestione della liquidità in tutto il Gruppo, confermata da una posizione di cassa più elevata e più stabile a livello di Capogruppo.

Continuiamo ad adottare un **approccio di gestione attiva del debito**, con l'obiettivo di ridurre gli interessi passivi lordi per un importo compreso tra € 70 e € 140 milioni rispetto al livello del 2017²⁴ e l'indebitamento finanziario per un importo compreso tra € 1,5 e € 2,0 miliardi rispetto al livello di fine 2018²⁴. Grazie alle iniziative intraprese dall'inizio del piano strategico fino al 2020, abbiamo già superato il citato obiettivo di riduzione delle spese per interessi lorde con un anno di anticipo. Prevediamo inoltre di chiudere il 2021 con un onere per interessi inferiore di circa € 200 milioni rispetto al 2017. La riduzione dell'indebitamento finanziario è stata di circa € 1,9 miliardi rispetto al livello del 2018 e si assesta sulla parte alta della forchetta del target annunciato nel piano strategico Generali 2021.

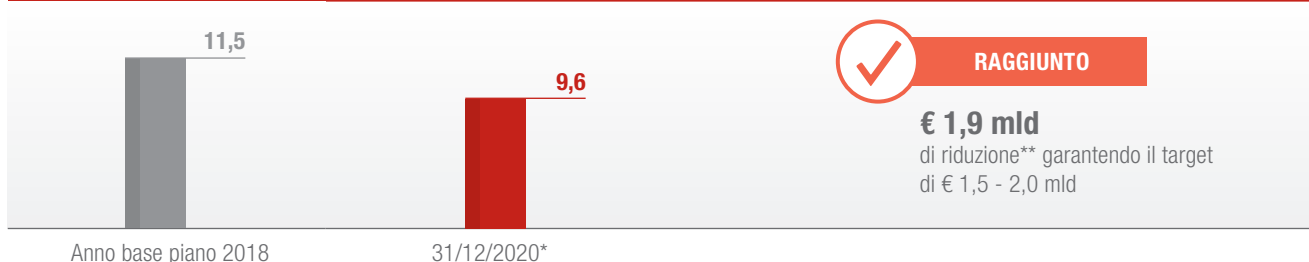
Il maggiore contributo derivante dalla riduzione delle spese e dall'ottimizzazione del debito è parte degli elementi che ci hanno consentito di confermare l'obiettivo della crescita dell'utile per azione (EPS), nonostante il difficile contesto determinato dal Covid-19.

 La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 79

RIDUZIONE DELLE SPESE PER INTERESSI - Lordo tasse (€ mln)



RIDUZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO (€ mld)



* Il debito subordinato di Adriatic Slovenica pari a € 50 milioni non è incluso, coerentemente con la definizione del target a Investor Day 2018.

** La riduzione di € 1,9 miliardi è composta per € 1,75 miliardi dal rimborso di titoli obbligazionari e per circa € 150 milioni dalla riduzione del debito legata a coperture valutarie sui titoli in GBP riacquisito, parzialmente compensati dal valore di mercato di altre coperture. Il debito subordinato di Adriatic Slovenica non è incluso, coerentemente con la definizione data nella definizione dei target dell'Investor Day 2018.

Abbiamo adottato un approccio proattivo volto a riequilibrare il profilo di scadenze del debito, ottimizzando la posizione Solvency II in termini di qualità del capitale. La **strategia di gestione proattiva del debito** è stata implementata mediante 3 passaggi chiave:

- all'inizio del 2019 abbiamo annunciato il rimborso di € 750 milioni di debito subordinato, sostituendolo con l'emissione di soli € 500 milioni di debito subordinato. Ciò ha comportato una riduzione del debito finanziario esterno di € 250 milioni;
- a settembre 2019 abbiamo lanciato la prima operazione di liability management, seguita da una seconda a luglio 2020 per ridurre il picco di scadenze del 2022, ottenendo un profilo di debito più equilibrato. La prima operazione ha portato ad una riduzione del debito di € 250 milioni, mentre la seconda è stata neutra in termini di debito residuo ma ha contribuito a ridurre ulteriormente il rischio di rifinanziamento;
- a gennaio 2020 abbiamo rimborsato con risorse interne un debito senior di € 1,25 miliardi.

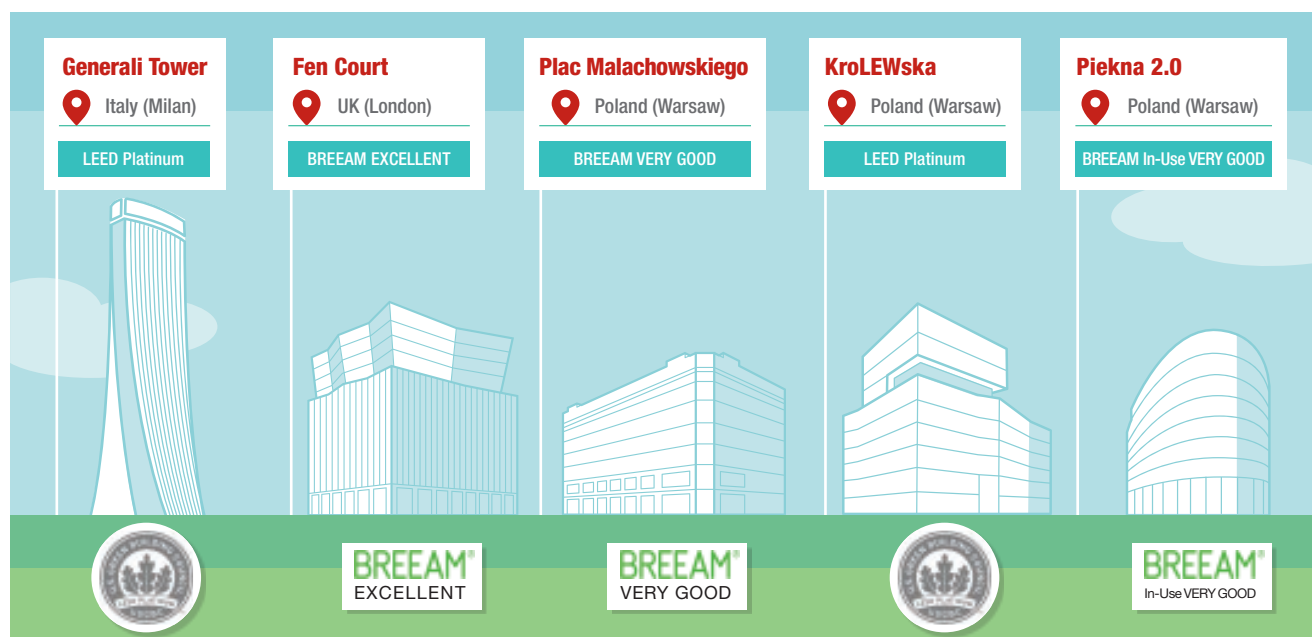
Il profilo delle scadenze è stato notevolmente rimodellato a seguito di queste operazioni, evitando picchi in singoli anni e con una durata media più lunga.

Attraverso la gestione del proprio debito Generali ha inoltre confermato il focus e l'innovazione in materia di sostenibilità, che è parte integrante del nostro modello di business, e, in particolare, il nostro impegno verso il raggiungimento degli obiettivi ambientali: sono stati infatti emessi due titoli sotto forma di **Green Bond**.

La prima emissione da parte del Gruppo rappresenta anche la prima emissione da parte di una compagnia assicurativa europea. L'obbligazione verde Tier 2 da € 750 milioni con scadenza nel 2030 ha avuto un forte consenso dagli investitori, con una domanda che ha superato l'importo emesso di 3,6 volte. Anche la seconda emissione, un'obbligazione verde Tier 2 da € 600 milioni con scadenza nel 2031, è stata fortemente apprezzata dagli investitori, con una domanda superiore all'importo emesso di oltre 7 volte. Entrambe le obbligazioni hanno registrato una significativa percentuale allocata ad investitori dedicati al mercato dei green bond o ad investitori istituzionali con l'obiettivo di attuare piani di investimenti verdi.

Abbiamo illustrato l'allocazione dei proventi derivanti dalla prima emissione e fornito una panoramica sui relativi impatti nel **Green Bond Report** del Gruppo pubblicato a novembre 2020. Il contenuto del documento è coerente con il Green Bond Framework, come confermato dalla Relazione di Revisione fornita da EY S.p.A.. Il Green Bond Report riferito alla seconda emissione sarà pubblicato nel corso del 2021.

Di seguito sono riportati gli immobili green di proprietà del Gruppo rifinanziati dai proventi netti del Green Bond.



www.generali.com/it/investors/debt-ratings/green-bond-framework per scoprire di più sul Green Bond Report e Green Bond Framework

Abbiamo, in particolare, innovato nella gestione finanziaria verde sviluppando:

- il **Green Bond Framework** per finanziare o rifinanziare, ad esempio, progetti di acquisto o ristrutturazione di immobili del Gruppo con l'obiettivo di ottimizzazione energetica;
- il **Green Insurance Linked Securities (ILS) Framework**, un modello per la strutturazione di strumenti finanziari alternativi di trasferimento del rischio assicurativo presso investitori istituzionali.



Green Bond Framework

Elaborato nella prima parte del 2019, il **Green Bond Framework** del Gruppo rappresenta tanto un elemento di continuità con le linee di credito *sustainability-linked* negoziate nel 2018 quanto un elemento di coerenza con la strategia Generali 2021, di cui la sostenibilità è un presupposto fondante.

Sviluppato in conformità alle linee guida dettate dai Green Bond Principles, il Framework, oggetto di una Second Party Opinion emessa da Sustainalytics, definisce i criteri di eleggibilità per l'utilizzo dei proventi raccolti sul mercato, la valutazione e la selezione dei progetti, la governance delle obbligazioni verdi, comprese la creazione di un Green Bond Committee e le regole di rendicontazione dell'obbligazione stessa.

Il Green Bond Framework è stato disegnato seguendo 3 principi chiave:

- semplicità: scritto in modo chiaro e inequivocabile, mira ad essere compreso tanto dagli operatori di mercato quanto dal più comune lettore di rendiconti finanziari;
- trasparenza: basato il più possibile su criteri di valutazione indipendenti, riduce il margine di giudizio soggettivo del Gruppo in merito alla selezione e all'inclusione del pool di attività eleggibili;
- coerenza: in linea con la nostra strategia di investimento, che prevede un'espansione delle attività immobiliari e di private debt, e con la nostra storia di grande investitore nel settore immobiliare europeo. Consapevole dello stretto legame delle emissioni globali di CO₂ con edifici e mezzi di trasporto, il pool di attività eleggibili per il Green Bond sarà rappresentato principalmente da investimenti in edifici e trasporti verdi.



Green Insurance Linked Securities (ILS) Framework

A febbraio 2020 Generali ha pubblicato il suo **Green ILS Framework**, in linea con la strategia di sostenibilità e con l'approccio alla gestione del capitale del Gruppo.

L'iniziativa, strettamente connessa al Green Bond Framework, è volta a definire un modello per la strutturazione di strumenti finanziari alternativi di trasferimento del rischio assicurativo presso investitori istituzionali. Anche il Green ILS Framework è stato oggetto di una Second Party Opinion da parte di Sustainalytics.

Le ILS sono strumenti finanziari alternativi per il trasferimento del rischio assicurativo presso investitori istituzionali, il cui valore dipende principalmente dalla probabilità che si verifichino gli eventi assicurati e il relativo rendimento è de-correlato dal mercato finanziario. In linea con quanto previsto dal Framework, le Green ILS sono caratterizzate dall'investimento del collaterale in asset ad impatto ambientale positivo e dall'allocazione del capitale di rischio liberato verso iniziative sostenibili - in particolare, investimenti in asset green e supporto all'emissione di polizze green - in conformità con criteri di selezione ed esclusione predefiniti.

Il Green ILS Framework definisce anche il processo di valutazione e selezione delle iniziative sostenibili e la governance delle Green ILS, inclusa la creazione di un Green ILS Committee e i relativi requisiti di rendicontazione.

GREEN BOND FRAMEWORK

GREEN ILS FRAMEWORK

Coerenti alla strategia di sostenibilità del Gruppo

Sviluppati secondo 4 principali pilastri

Corredati da una Second Party Opinion di Sustainalytics

01

UTILIZZO DEI PROVENTI E FONDI

- Immobili verdi
- Energie rinnovabili
- Riciclo, riutilizzo e gestione dei rifiuti
- Efficientamento energetico
- Gestione sostenibile dell'acqua
- Trasporti sostenibili

02

VALUTAZIONE E SELEZIONE DEI PROGETTI

- Analisi della eleggibilità
- Conferma della eleggibilità e decisione della allocazione da parte di un Comitato dedicato

03

GESTIONE DEI PROVENTI E FONDI

- Allocazione secondo il principio di equivalenza
- Look back periodo di massimo 2 anni
- Allocazione completa, per quanto possibile, entro 1 anno

04

RENDICONTAZIONE

- Report di allocazione: importi per categoria, eventuali importi non allocati
- Report di impatto, per quanto possibile, in base alla disponibilità di dati
- Annuale fino a completa allocazione

INNOVAZIONE E TRASFORMAZIONE DIGITALE

DIVENTARE
PARTNER DI VITA
PER I CLIENTI

PROMUOVERE LA
TRASFORMAZIONE DIGITALE
DELLA DISTRIBUZIONE

TRASFORMARE
E DIGITALIZZARE
IL MODELLO OPERATIVO



La nostra ambizione è diventare un'organizzazione fortemente innovativa, digitalizzata, data-driven e agile per le nostre persone, i nostri agenti e i nostri clienti. Il terzo pilastro della strategia Generali 2021, basato su innovazione e trasformazione digitale, ha pertanto i seguenti obiettivi:

- rendere Generali Partner di Vita dei propri clienti;
- supportare la trasformazione digitale dei propri agenti;
- trasformare il modello operativo adottando nuove tecnologie e attivando l'utilizzo esteso di dati e flussi informativi da Internet of Things.

La **Generali Digital Strategy** è il motore che alimenta e accelera il nostro percorso per diventare dei veri Partner di Vita e si affida a **cinque fattori abilitanti chiave**, denominati Digital Enabler, che abbiamo confermato.

	INNOVATION	FORNIRE ISPIRAZIONE E METODOLOGIE PER CREARE NUOVE OPPORTUNITÀ DI BUSINESS SFRUTTANDO NUOVE TECNOLOGICHE
	CUSTOMER RELATIONSHIP MANAGEMENT	REINVENTARE L'ESPERIENZA E MIGLIORARE LA COMPrensIONE DEI CLIENTI, I PUNTI DI CONTATTO, LA TRASPARENZA E LE INTERAZIONI
	SMART AUTOMATION	ACCELERARE L'AUTOMAZIONE DEI PROCESSI GRAZIE ALLA RE-INGEGNERIZZAZIONE E ALL'ADOZIONE DI NUOVE TECNOLOGIE
	DATA, ANALYTICS & AI	GUIDARE LE DECISIONI DI BUSINESS E AUMENTARE IL VANTAGGIO COMPETITIVO CON L'USO E L'ANALISI DEI DATI E DELL'INTELLIGENZA ARTIFICIALE
	AGILE ORGANIZATION	DIVENTARE UN'ORGANIZZAZIONE SNELLA, FLESSIBILE E FOCALIZZATA NEL MUOVERSI PIÙ VELOCEMENTE

I Digital Enabler indicano la strada per raggiungere la nostra ambizione e sono centrali nei nostri sforzi per trasformare il nostro modello operativo lungo il nostro percorso digitale.

Abbiamo continuato nel corso del 2020 lungo il percorso avviato negli ultimi due anni, sviluppando ulteriori progettualità mirate ad incrementare il livello di innovazione e digitalizzazione del Gruppo. Ne sono esempi la creazione del *Centro di Eccellenza sulla Smart Process Automation* e il lancio dell'*Innovation Fund*. Il *Centro di Eccellenza sulla Smart Process Automation* è un'entità dedicata alla realizzazione di progetti di automazione a livello di Gruppo, sfruttando soluzioni avanzate replicabili nei diversi paesi. Grazie a queste progettualità è possibile semplificare i processi e ottimizzare l'esperienza di clienti, agenti e dipendenti. L'*Innovation Fund* è un fondo creato per accelerare la trasformazione digitale del Gruppo fornendo supporto economico alle idee più innovative. Per il 2020 il fondo è stato dotato di € 5 milioni, che sono stati utilizzati per co-finanziare oltre 60 nuove progettualità.

**INVESTIMENTI IN INIZIATIVE
STRATEGICHE INTERNE CUMULATI 2019-2020**

€ 823 mln

Coerentemente al piano strategico 2019-2021, con l'obiettivo di accelerare la trasformazione del nostro business, nel 2020 abbiamo effettuato investimenti in iniziative strategiche per € 409 milioni.

Considerando il business assicurativo europeo, abbiamo raggiunto in anticipo l'obiettivo di riduzione dei costi pari a € 200 milioni, grazie all'esecuzione disciplinata di iniziative di risparmio e trasformazione. Adottando nuove modalità di lavoro e ottimizzando ulteriormente i servizi esterni, conseguiremo risparmi per ulteriori € 100 milioni, con una riduzione complessiva delle spese pari a € 300 milioni entro il 2021.

DNF Diventare Partner di Vita per i clienti e Promuovere la trasformazione digitale della distribuzione

“ Al centro di tutto ciò che facciamo c'è, e ci sarà, la nostra ambizione di essere Partner di Vita. Consentire ai nostri clienti di realizzare i loro sogni, prendersi cura di loro, essere al loro fianco in ogni fase della loro vita. Perché, alla fine, l'assicurazione è un *People Business*. Si tratta di fiducia. Si tratta di fornire sicurezza e protezione in un mondo di crescente incertezza. Si tratta di essere una fonte di speranza per il futuro.

Philippe Donnet, Generali Group Chief Executive Officer ”

Continuiamo a lavorare per avvicinare il nostro Gruppo alla nostra ambizione di diventare un Partner di Vita per i nostri clienti, realizzando così lo scopo della nostra azienda, per consentire alle persone di costruirsi un futuro più sicuro prendendosi cura della loro vita e dei loro sogni. Per Generali fare impresa significa creare valore a lungo termine per tutti gli stakeholder, offrendo soluzioni innovative e personalizzate che anticipano le loro esigenze future e prendendosi cura di loro, delle persone che amano e dei sogni che perseguono.

I nostri 8 **Hallmark** sono la prova tangibile di questo impegno nei confronti dei nostri clienti e agenti e rappresentano il **nostro nuovo modo di fare impresa**.

I NOSTRI CLIENTI²⁵ +7,3%

65,9 mln



**HUMAN & CARING
EXPERIENCE**

La nostra missione è offrire ai nostri clienti un'esperienza *Human and Caring* ogni volta che interagiscono con noi. Abbiamo identificato per ogni canale e ogni punto di contatto una serie di azioni *caring* per far sì che il cliente percepisca la nostra attenzione nei suoi confronti (ad esempio, *welcome call*, risoluzione immediata di una richiesta, ecc.). Grazie ai 4 Lifetime Partner Behaviors ci assicuriamo di trattare i nostri clienti con empatia. Inoltre, è stata messa a punto una strategia olistica di contatto con i nostri clienti per rafforzare la relazione garantendo contatti di valore frequenti.



B1 LANGUAGE

L'impegno è di scrivere tutti i nostri documenti in linguaggio chiaro, trasparente e comprensibile (livello B1, compreso dal 95% della popolazione). L'obiettivo è di essere ancora più trasparenti, aiutando il cliente a capire cosa comprende la sua polizza, ed essere accessibili a tutti. Abbiamo formato e certificato tutte le funzioni impegnate nella stesura dei documenti in tutti i paesi e abbiamo un piano di riscrittura della documentazione indirizzata ai clienti.



**DIFFERENTIATING
VALUE PROPOSITIONS**

Il nostro obiettivo è di offrire soluzioni personalizzate che aiutino i clienti ogni giorno della loro vita, grazie a soluzioni arricchite da una combinazione di servizi di valore aggiunto come prevenzione, protezione, assistenza. Abbiamo intrapreso un percorso di trasformazione, partendo dai bisogni dei clienti, coinvolgendo tutte le funzioni nello sviluppo agile di soluzioni personalizzate. L'infrastruttura tecnologica e digitale, oltre ad un approccio innovativo, sono alla base di questa trasformazione. Il nuovo approccio consente di incorporare e sviluppare anche prodotti sostenibili. Questo consente di proporre alla nostra rete distributiva soluzioni personalizzate e modulari affinché possa instaurare un legame duraturo con i nostri clienti.



**SEAMLESS OMNICHANNEL
EXPERIENCE**

Abbiamo l'obiettivo di offrire ai nostri clienti la miglior esperienza su tutti i canali digitali consentendo loro di *fare quello che vogliono, quando e dove vogliono*. I nostri clienti in tutto il mondo possono ora gestire le proprie polizze, acquistarne di nuove, rinnovare, aprire e monitorare un sinistro, richiedere assistenza e interagire da remoto con il proprio agente in completa autonomia. Continuiamo a lavorare per rendere quest'esperienza sempre più semplice e fluida.

²⁵ Il numero dei clienti si riferisce a tutte le entità assicurative, banche e fondi pensione (entità consolidate integralmente, alcune entità assicurative in Asia consolidate con il metodo del patrimonio netto dove Generali ha delle partecipazioni significative, nonché business rilevante B2C - Business to Consumer - diretto di Europ Assistance in alcuni mercati).

I NOSTRI AGENTI²⁶ +5,5%

165 mila

DNF

DIGITAL
VISIBILITY

Hallmark per trasformare i nostri agenti in Partner di Vita

L'87%²⁷ dei nostri clienti avvia la propria ricerca su prodotti o servizi online. Ecco perché uno dei principali hallmark consiste nell'avere i nostri 165 mila agenti presenti online, compresi i social media.

Oggi i nostri mercati hanno accesso ad una piattaforma di content marketing, i nostri agenti sono facilitati nella condivisione di contenuti su salute e lifestyle per i loro clienti e i nostri consumatori possono continuare la conversazione con i nostri agenti usando i social network.

Un ingrediente fondamentale per il nostro successo è dato dai Digital Sales Champions che in ogni mercato contribuiscono all'accelerazione del nostro hallmark Digital Visibility, mettendo a disposizione training ad hoc sui social network e permettendo ai nostri 165 mila agenti di continuare ad essere dei Partner di Vita per i nostri clienti.

MANAGEMENT OF
GENERATED LEADS

Abbiamo creato linee guida globali per accelerare la creazione di un'esperienza digitale basata sui dati e facilitare la trasformazione dei contatti raccolti sul web in clienti. Abbiamo aumentato il nostro focus commerciale su tutti i canali digitali, attraverso campagne *always-on* e di *lead nurturing* per facilitare gli appuntamenti degli agenti e aumentare le vendite, creando un impatto positivo sulla rete commerciale.

NEEDS'-BASED
ADVISORY

I nostri 165 mila agenti sono il principale punto di riferimento della nostra azienda, consigliando e fornendo soluzioni personalizzate ai nostri clienti con passione e dedizione. Per i clienti è importante che le loro esigenze siano comprese e il 69%²⁸ di loro è disposto a consolidare tutta le proprie esigenze con unico agente quando la consulenza è in linea con le sue aspettative. Inoltre, cercano un contatto personale: l'86%²⁸ è più soddisfatto quando viene contattato secondo le modalità che preferisce.

Per raggiungere l'obiettivo dei nostri agenti di diventare Partner di Vita dei nostri clienti, è stato messo a punto un cruscotto commerciale che includerà la visibilità sui dati dei clienti a 360° così da poterli consigliare e trovare le migliori soluzioni, in linea con i loro obiettivi e il loro stile di vita. I prodotti saranno modulari e i dati consentiranno un alto livello di personalizzazione. I nostri agenti e sales manager beneficeranno di un percorso formativo per essere ancora più efficaci sull'analisi dei bisogni dei clienti, e di una strategia di contatto per costruire e rinforzare relazioni di lungo termine.



PAPERLESS

Vogliamo essere un Gruppo ancora più sostenibile e efficiente, fornendo un'esperienza digitale sempre più evoluta al fine di ridurre l'uso di documenti cartacei ed eliminando la complessità operativa e gli sprechi (ad esempio, stampa, archiviazione, dati mancanti o viaggi, ecc.).

La maggioranza dei nostri agenti dispone già degli strumenti necessari (ad esempio, firma elettronica, pagamento elettronico, *video & co-browsing*, ecc.) e del know-how per vendere polizze digitali remote. La nostra aspirazione è aumentare ulteriormente le polizze digitali e consentire la vendita a distanza a tutte le nostre reti di distribuzione in tutto il mondo.

Con il **Digital Hub**, puntiamo a soddisfare le aspettative degli utenti, implementando su larga scala un'esperienza multicanale senza soluzione di continuità per clienti, agenti e potenziali clienti attraverso tutti i punti di contatto digitali per tutti i mercati del Gruppo. Per raggiungere questo obiettivo, abbiamo sviluppato:

- un'esperienza comune per tutti gli utenti;
- un *design approach* cross-canale;
- acceleratori IT comuni e flessibili.

Siamo partiti gradualmente, ridisegnando nel 2016 una *customer experience* distintiva ed estendendola a tutti i mercati. Abbiamo poi esteso questo approccio all'esperienza degli agenti all'inizio del 2019, definendo il nuovo percorso di interazione ideale dell'agente. Abbiamo infine attivato la riprogettazione della *prospect experience* nel 2020.

26 Il numero degli agenti include tutte le entità assicurative con una rilevante rete distributiva tradizionale (entità consolidate integralmente e alcune entità assicurative in Asia consolidate con il metodo del patrimonio netto dove Generali ha delle partecipazioni significative).

27 Fonte: Salesforce and Publicis.Sapient research.

28 Fonte: Epiphany, RNPS research.

Trasformare e digitalizzare il modello operativo

La **trasformazione digitale** del modello operativo è sistemica.

Internamente passa attraverso la revisione e il ripensamento radicale di **processi, sistemi informatici, procedure e ruoli** di tutta la struttura del Gruppo. Stiamo, in particolare, ridisegnando i processi attraverso la metodologia *design thinking*, coinvolgendo sia esperti del settore che diretti interessati e facendo leva sulle nuove tecnologie di automazione. Stiamo mettendo a punto strumenti basati su tecniche di Intelligenza Artificiale e introducendo nuovi strumenti per la gestione in mobilità e, dove possibile, digitale della relazione con il cliente nonché creando prodotti innovativi, basati su dati generati da sensori Internet of Things. Riteniamo inoltre sia necessario adeguare e ampliare **conoscenze e competenze** delle nostre persone. La strategia GPeople 2021 prevede pertanto uno specifico programma formativo di reskilling e upskilling, che coinvolge la maggioranza dei dipendenti sia attraverso strumenti di *online learning*, sia con percorsi formativi di alto livello studiati in particolare per acquisire e sviluppare competenze digitali uniche nel panorama industriale e che permetteranno di svolgere le attività con strumenti più efficaci, basandosi su informazioni e evidenze prodotte da sistemi di analisi evoluta e di automazione intelligente dei processi.

 Le nostre persone, p. 41

La trasformazione digitale ha anche un impatto significativo esterno, in primis sull'offerta ai nostri clienti e nell'esperienza degli agenti.

Ci impegniamo nella creazione e nel consolidamento di **punti di accesso digitali** in grado di garantire la fruizione delle informazioni e dei servizi con una esperienza ricca, semplice e veloce attraverso i molteplici canali digitali.

Continuiamo inoltre nel nostro percorso di **osservazione e sperimentazione di tecnologie** a supporto della digitalizzazione del modello operativo proprio e dell'ecosistema in cui operiamo: nuove piattaforme, strumenti di automazione, di analisi automatica delle immagini e tecnologie biometriche stanno permettendo la trasformazione di processi, anche molto complessi, che coinvolgono clienti, partner e società del Gruppo.



I TRE PRESUPPOSTI CHE GUIDANO LA STRATEGIA GENERALI

01



LE NOSTRE PERSONE

“ Questo difficile 2020 ha tolto certezze al nostro modo di vivere, di pensare e anche di lavorare. Però ci ha dimostrato quanto, anche nel mondo del lavoro, sia stato importante essere resilienti e avere una visione strategica e valori condivisi.

Monica Possa, Group Chief HR & Organization Officer



Nel Gruppo Generali, le persone lavorano quotidianamente per raggiungere un obiettivo: diventare Partner di Vita dei nostri clienti. Nel 2018 abbiamo pertanto sviluppato la nuova Generali People Strategy, **GPeople 2021**, che si compone di cinque priorità:

01 Promuovere una **cultura** di innovazione, customer-centricity e inclusione

02 Costruire ed evolvere le **competenze** chiave per l'era digitale

03 Favorire lo sviluppo di **leader** e talenti globali

04 Valorizzare l'**eccellenza** e la creazione di valore sostenibile

05 Diventare una **organizzazione** semplice, agile e efficiente

Ogni priorità è supportata da **iniziative specifiche, globali e locali**, e target definiti e monitorati.

Tali priorità e le iniziative che ne stanno alla base hanno rivestito un ruolo fondamentale nel preparare il Gruppo ad affrontare l'emergenza Covid-19 e il successivo scenario che ne è conseguito e che ha inevitabilmente interessato le nostre persone e comunità.

Da febbraio 2020, abbiamo fatto della **sicurezza delle nostre persone** un imperativo strategico. Dopo aver cancellato eventi e viaggi internazionali, l'intera organizzazione ha rapidamente abbracciato la modalità di lavoro da remoto. In questo scenario, le iniziative di GPeople 2021 sono state nuovamente priorizzate e ripensate per essere sviluppate efficacemente anche in modalità virtuale.

Abbiamo sviluppato un framework per la valutazione e la gestione dei **rischi operativi** ispirato alle best practice internazionali e aderente alle previsioni della direttiva Solvency II. Nell'ambito dell'*assessment* condotto annualmente dalle società del Gruppo, sono stati individuati e puntualmente analizzati i rischi che possono impattare l'ambito afferente le nostre persone e sono state valutate le iniziative implementate con l'obiettivo di mitigare i rischi stessi. Gli ambiti di analisi hanno, in particolare, riguardato le seguenti categorie:

- rapporti di impiego, con particolare focus sulle tematiche inerenti le persone chiave e all'etica aziendale;
- sicurezza sul lavoro;
- discriminazione, diversità e inclusione.

Nel corso del 2019, il catalogo dei rischi operativi è stato arricchito con un nuovo rischio relativo alla possibilità di fallire nell'acquisizione di nuove *skill* e competenze necessarie alla realizzazione della strategia del Gruppo.

La valutazione è soddisfacente anche alla luce delle iniziative implementate nell'ambito della GPeople 2021 e della centralità delle nostre persone nella strategia del Gruppo.

01. Promuovere una cultura di innovazione, customer-centricity e inclusione

PARTNER DI VITA - BEHAVIOURS

Per promuovere una cultura di innovazione e diventare Partner di Vita dei nostri clienti, abbiamo individuato come fattore chiave l'adozione di quattro behaviours: **ownership**, **simplification**, **innovation** e **human touch** in tutto quello che facciamo.

Nel corso del 2020, l'esperienza formativa **Behaviours in action** è continuata, garantendo la formazione di oltre 22.000 persone nel mondo. L'iniziativa è stata trasformata in un'esperienza interamente virtuale al fine di rispettare le restrizioni imposte dalla situazione pandemica, consentendo così ai dipendenti di continuare a sperimentare i quattro behaviours. È stato inoltre creato il corso **Behaviours Digital Experience** in modalità e-learning, reso disponibile per tutti i dipendenti del Gruppo.

MANAGERIAL ACCELERATION PROGRAM (MAP)

Nel 2017, abbiamo lanciato il Managerial Acceleration Program (MAP), dedicato a tutti i people manager del Gruppo, che si fonda sugli otto comportamenti del **Generali Empowerment Manifesto (GEM)** e ha lo scopo di promuovere una cultura manageriale basata sull'empowerment delle persone. Aggiornato nel 2019 per essere in linea con la strategia Generali 2021, ancora oggi il programma costituisce un fondamentale punto di riferimento per i nuovi assunti e i nuovi people manager.

A luglio 2020, abbiamo inoltre avviato un programma di webinar dal titolo **Leading Virtual Teams** come strumento di supporto manageriale durante la situazione pandemica: il programma integra i principi del GEM e ha l'obiettivo di supportare i people manager ad esercitare al meglio il proprio ruolo, stimolando l'adozione di nuovi modi di lavorare.

GENERALI GLOBAL ENGAGEMENT SURVEY

Al fine di misurare e promuovere l'engagement delle nostre persone, a giugno 2019 abbiamo realizzato la terza edizione della Generali Global Engagement Survey, strumento manageriale di miglioramento continuo, raggiungendo l'89% di partecipazione (+3 p.p. vs 2017) e l'82% di engagement (+2 p.p. vs 2017). Nel corso del 2020, facendo leva sui nostri punti di forza, abbiamo indirizzato le **opportunità di miglioramento con specifici piani di azione**. Le priorità maggiormente affrontate dai piani di azioni locali sono state:

- eliminare la burocrazia per supportare l'efficienza e il processo decisionale;
- valorizzare le potenzialità delle nostre persone promuovendo meritocrazia, riconoscimento e sviluppo personale in modo trasparente;
- favorire un ambiente di lavoro inclusivo per valorizzare le diversità.

A partire da gennaio 2020, sono state ideate 464 azioni locali di engagement, per le quali abbiamo l'obiettivo di implementare il 100% entro il 2021.

**AZIONI LOCALI DI ENGAGEMENT
IMPLEMENTATE²⁹**

75%

DIVERSITY & INCLUSION STRATEGY

Il Gruppo ha impresso un'accelerazione alla promozione di un ambiente e di una cultura organizzativa inclusivi, che valorizzano ogni diversità. L'inclusione è un elemento chiave per creare valore per i dipendenti e i clienti, in particolare quando il contesto socio-economico diventa difficile. La nostra strategia, basata su **quattro priorità - di genere, generazioni, culture e inclusione** - si fonda su piani di azione strutturati, orchestrati a livello globale e locale. Nel 2019, abbiamo introdotto il Diversity and Inclusion (D&I) Index per misurare i progressi del Gruppo rispetto ad ambizioni al 2021 fissate internamente sulle quattro priorità.

²⁹ Comprendono anche le azioni di engagement implementate da società non consolidate integralmente.

D&I INDEX³⁰

+25 p.p.

106%

L'incremento del D&I Index al 106% è dovuto ai risultati molto positivi di alcuni progetti chiave del Gruppo focalizzati sull'aumentare la percentuale di donne manager, di giovani talenti e la partecipazione dei dipendenti ai programmi di upskilling e reskilling. Positiva è anche la crescita del numero delle entità organizzative che hanno introdotto policy di smart working e piani d'azione sulla disabilità.

Hanno invece subito un rallentamento, a causa della recente emergenza sanitaria, le assunzioni, in particolare dei profili di età inferiore ai 30 anni e il numero di talenti che hanno avuto l'opportunità di fare esperienze internazionali.

Dettagliando le nostre quattro priorità, in merito al **genere**, abbiamo l'ambizione di accrescere la presenza femminile nelle posizioni di leadership e nei piani di successione. Abbiamo così avviato due programmi a livello di Gruppo: il **Lioness Acceleration Program**, un percorso formativo di 18 mesi per donne senior manager, supportato da mentoring e coaching e un panel di esperti internazionali su tematiche di leadership, e **Elevate**, programma per donne manager di 12 settimane con sei webinar e due live session. Questi due programmi sono affiancati da oltre 60 azioni avviate a livello locale, come Women Mentoring e STEM Women Recruitment Programs.

Relativamente alla seconda priorità, l'obiettivo è quello di assicurare un equilibrio tra le diverse **generazioni** presenti in azienda e prestare attenzione a identificare e trattenere i giovani talenti. Con tale obiettivo, nel 2020 abbiamo lanciato **Future Owners**, un programma volto a trattenere i professionisti di età inferiore ai 30 anni e accelerare il loro percorso di carriera.

Con riferimento a **culture**, abbiamo l'ambizione di sostenere il progetto di trasformazione del Gruppo attraendo e trattenendo persone con background diversi, competenze innovative e forma mentis globale. A questo fine, abbiamo avviato **programmi di upskilling e reskilling** che permettano a tutti i dipendenti di contribuire alla trasformazione.

Con la priorità **inclusione** ci proponiamo di promuovere *mindset* e comportamenti che sappiano valorizzare le differenze. A sostegno di questa priorità, abbiamo lanciato **Conscious inclusion rapid learning series**, un programma finalizzato ad accrescere la consapevolezza sui pregiudizi inconsci che influiscono sui processi decisionali. Numerose sono anche le iniziative per rafforzare ulteriormente il rispetto di persone con disabilità e diverso orientamento sessuale. Il D&I council, guidato da business leader delle principali geografie, ha approvato i piani di azione di Gruppo in relazione a Disabilità e LGBTQI+. Il programma **DiverseAbility Awareness Journey**, avviato alla fine del 2020, con 60 Group Champion internazionali, ha l'obiettivo di definire piani d'azione locali per promuovere concretamente l'inclusione delle persone con disabilità, identificando e rimuovendo le barriere sistemiche e culturali esistenti. Infine, è stato creato **WeProud**, il primo **Group LGBTQI+ employee resource group**, affiancato da una campagna di comunicazione, per aumentare la consapevolezza in merito al mondo LGBTQI+ e al valore dell'inclusione.

Allo scopo di promuovere una cultura basata sull'**equità di trattamento tra generi** e la **parità salariale**, nel corso del 2020, sono state anche effettuate una serie di analisi a livello locale, applicando una metodologia comune in tutto il Gruppo. Le analisi si sono focalizzate sull'uguaglianza salariale in termini di divario retributivo tra donne e uomini, a parità di mansioni (equal pay gap) e sull'equità di trattamento in termini di divario retributivo tra donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione, a prescindere dalla mansione (gender pay gap).

EQUAL PAY GAP³¹

-2,8%

GENDER PAY GAP³²

-13,9%

DIVARIO DI ACCESSO ALLA REMUNERAZIONE
VARIABILE TRA DONNE E UOMINI³³

-5,1%

I risultati aggregati a livello di Gruppo evidenziano che la remunerazione fissa mediana delle donne è -2,8% rispetto a quella degli uomini, a parità di mansione (equal pay gap), mentre il divario retributivo tra donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione in termini di gender pay gap è del -13,9%. In termini di remunerazione complessiva, il divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini è del -5,1%.

In base ai risultati delle analisi, tutti i paesi e business unit proseguiranno nello sviluppo di specifiche azioni di mitigazione a livello locale, con l'obiettivo di ridurre progressivamente i divari osservati nei prossimi 4-5 anni.

Le azioni di mitigazione prevedono iniziative volte ad incidere positivamente sull'equilibrio di genere e sulla parità salariale, sia a livello locale, sia legate alla strategia di Gruppo sulla diversità e l'inclusione. Tra queste, si segnalano il riesame dei processi di assunzione; programmi di accelerazione delle carriere femminili; programmi di mentoring e sponsorship; sensibilizzazione su tematiche di diversity e sui pregiudizi inconsci.

Con l'obiettivo di supportare i paesi e le business unit in questo percorso, è stato introdotto un processo di monitoraggio annuale ricorrente per valutare i miglioramenti nell'intera organizzazione e l'efficacia delle azioni di mitigazione.



Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti per maggiori dettagli

30 L'indice si riferisce alle società, anche non consolidate integralmente, in cui sono misurate le priorità che compongono l'indice stesso. La variazione è stata calcolata sul valore di fine 2019 rideterminato, passando dal 77% all'81%, a seguito della sostituzione di uno degli otto indicatori sottostanti. Nel 2020, l'indicatore sottostante *percentuale dipendenti in ruoli che necessitano di nuove competenze considerate critiche* è stato sostituito con il *Turn to The New Index*, che misura lo sforzo formativo erogato dal Gruppo per i propri dipendenti.

31 È la differenza percentuale tra la remunerazione fissa mediana di donne e uomini che svolgono mansioni comparabili (all'interno della stessa famiglia professionale e allo stesso livello organizzativo). L'indicatore si riferisce a circa l'80% del totale delle nostre persone.

32 È la differenza percentuale tra la remunerazione fissa mediana di donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione, a prescindere dalla mansione. L'indicatore si riferisce a circa l'80% del totale delle nostre persone.

33 È la differenza in percentuale tra il tasso di accesso alla remunerazione variabile delle donne e degli uomini. L'indicatore si riferisce a circa l'80% del totale delle nostre persone.

DNF 02. Costruire ed evolvere le competenze chiave per l'era digitale

I trend del settore, l'ambizione a diventare Partner di Vita per i nostri clienti e le nuove tecnologie richiedono lo sviluppo di **nuove competenze**. Forniamo alle nostre persone le competenze per continuare a crescere e affermarsi nell'era digitale e per sostenere le priorità strategiche di business.

Per identificare in anticipo come evolveranno i ruoli e le competenze del futuro, è stata definita e diffusa in tutto il Gruppo una metodologia di pianificazione che aiuti, da un lato, ad individuare i ruoli e le competenze più esposte al cambiamento e, dall'altro, a definire le iniziative per colmare il divario formativo del personale stesso, coerentemente con la strategia.

A novembre 2019, abbiamo lanciato il programma di Gruppo denominato **We LEARN**, con l'obiettivo di fornire a tutti i dipendenti le nuove competenze di business, digitali e comportamentali necessarie per continuare a crescere nell'era digitale, avere successo nel contesto di mercato futuro e supportare le priorità strategiche del Gruppo. We LEARN ha l'obiettivo di effettuare il reskilling del 50% dei dipendenti entro il 2021 e si articola su tre componenti formative:

- **Foundation:** contenuti formativi essenziali per tutti i dipendenti, al fine di rafforzare tematiche strategiche chiave (ad esempio, il corso Digital Acumen rafforza il mindset digitale e la comprensione di come le tecnologie digitali possano influenzare il business e le modalità di lavoro);
- **New Skills for evolving roles:** corsi digitali e fisici a supporto della costruzione di nuove competenze per ruoli in evoluzione, necessarie per rispondere alle nuove sfide del mercato;
- **New Role Schools:** mini master dedicati a specifiche professionalità, al fine di creare nuovi ruoli a supporto della realizzazione di obiettivi strategici (ad esempio, Data Scientist).

Queste iniziative formative sono il prodotto di una intensa collaborazione tra la Group Academy e i paesi del Gruppo nonché dell'apporto di un network di oltre 200 esperti interni che sono stati coinvolti nella definizione dei programmi, nello sviluppo dei contenuti (ad esempio, video e interviste) e per erogare insegnamenti frontali. I 90 We LEARN Champion, diffusi in 50 paesi e business unit, hanno sostenuto la partecipazione attiva ai percorsi formativi attraverso iniziative di comunicazione e sessioni formative di Gruppo.

Al fine di assicurare un'esperienza formativa comune in tutto il Gruppo, la nuova piattaforma We LEARN è stata implementata in meno di sei mesi grazie a modalità di lavoro agile ed è attiva in oltre 40 paesi. La piattaforma si basa sulle più avanzate tecnologie cloud e ha l'obiettivo di permettere la fruizione di contenuti formativi di Gruppo ai dipendenti attraverso tutte le possibili modalità di training e introducendo nuove funzionalità innovative (per esempio, playlist, community e integrazione con fornitori esterni). La piattaforma permette anche di assegnare dinamicamente i contenuti formativi per facilitare le attività dei *learning manager* ed è dotata di un avanzato sistema di reportistica per un monitoraggio continuo dei risultati. La piattaforma We LEARN ha un ruolo chiave nel raggiungere gli obiettivi di Gruppo in termini di reskilling ma è anche un asset strategico per accelerare esigenze formative locali.

DIPENDENTI RESKILLED³⁴

+ 32,3 p.p.

52%



SUPERATO

Target del 50% dei dipendenti reskilled entro 2021

La pandemia Covid-19 ha reso la formazione sulle competenze digitali e di trasformazione ancor più strategica e prioritaria per il Gruppo, spingendo la Group Academy e i paesi ad accelerare lo sforzo formativo del programma We LEARN e ad espandere il perimetro dei dipendenti coinvolti in ciascun corso.

Nel 2020, considerando la totalità della formazione disponibile per i dipendenti del Gruppo, il 99,4% dei dipendenti (+1,8 p.p.) sono stati coinvolti in almeno un programma di formazione e 2,4 milioni di ore di formazione (-3,2%) sono state erogate.

ORE MEDIE DI FORMAZIONE PRO-CAPITE

-6,1%

34,2

INVESTIMENTO IN FORMAZIONE

-2,4%

€ 58,8 mln

Il focus sull'innovazione digitale e i vincoli imposti dalla pandemia Covid-19 hanno portato a una profonda trasformazione della formazione nel Gruppo, con una riorganizzazione e focalizzazione dei contenuti sulle competenze più legate alla trasformazione digitale e la conversione dei corsi in presenza in aule virtuali e moduli online, tipicamente più brevi e flessibili per le caratteristiche del canale online. Questo porta ad un aumento dei dipendenti coinvolti nei programmi di formazione ma parallelamente ad una riduzione delle ore complessive e del costo.

Per quanto la focalizzazione e la riorganizzazione dei contenuti siano un valore, quando sarà nuovamente possibile, ci aspettiamo di riprendere l'erogazione dei corsi di persona, perseguendo un mix equilibrato tra i diversi canali formativi.

03. Favorire lo sviluppo di leader e talenti globali

L'implementazione della nostra strategia richiede consolidate capacità di leadership e talenti promettenti. Per questo motivo, investiamo continuamente nel loro sviluppo. I leader di un Gruppo che ha l'ambizione di essere Partner di Vita devono possedere competenze innovative, un solido mindset globale, risultati eccellenti e la possibilità di coltivare e far crescere il proprio potenziale.

Supportiamo costantemente i talenti di Gruppo e senior leader per assicurare il raggiungimento degli obiettivi strategici, anche attraverso le seguenti iniziative:

34 L'indicatore considera anche i dipendenti di alcune società non consolidate integralmente.

- **GLG PROGRAM** - Leading the Lifetime Partner Transformation, Group Leadership Training focalizzato sulle competenze di leadership necessarie per raggiungere l'ambizione di diventare Partner di Vita dei nostri clienti. Il programma è stato disegnato in partnership con la London Business School e erogato in modalità webinar. Hanno partecipato 109 senior leader suddivisi in due gruppi, seguendo i tre moduli formativi per un totale di nove ore e includendo nel percorso attività individuali e di gruppo
- **STEP UP** - Global Leadership Program per i Group talent senior manager, finalizzato ad aumentare la consapevolezza di sé e la capacità di coinvolgere efficacemente i propri collaboratori anche fornendo loro autonomia e motivazione nel nuovo contesto del *New Normal*, guidando la trasformazione culturale e perseguendo il raggiungimento degli obiettivi strategici. Il percorso formativo prevede sette moduli da mezza giornata, oltre ad attività preparatorie e di follow-up, ed è stato realizzato con una innovativa virtual room, in partnership con IMD e coinvolgendo 68 senior manager del Gruppo;
- **TAKE OFF** - Global Leadership Program per Group talent manager, con l'obiettivo di approfondire come gestire il team con empowerment, assicurando la motivazione e preservando l'equità e, nel contempo, come contribuire attivamente alla strategia del Gruppo, supportando il processo di trasformazione e innovazione e il raggiungimento degli obiettivi di business. Il programma - tre giorni in una virtual room innovativa - ha coinvolto 34 manager del Gruppo ed è stato sviluppato in partnership con INSEAD;
- **FUTURE OWNERS PROGRAM**, iniziativa globale per giovani dipendenti di talento, che hanno dimostrato la motivazione e le capacità di cogliere nuove opportunità e di investire nel proprio percorso di crescita professionale.
In linea con le nostre priorità in ambito Diversity & Inclusion, vogliamo investire nelle nuove generazioni per favorire lo sviluppo di leader globali, che possano efficacemente contribuire al successo del Gruppo. Circa 1.500 colleghi hanno partecipato al programma, dando prova di una forte ownership e di essere pronti ad affrontare le sfide del futuro;
- **Talent Events**, iniziative di sviluppo che rafforzano la relazione tra i talenti di Gruppo e i senior leader, al fine di favorire lo sviluppo di una comunità di talenti in grado di valorizzare la condivisione di idee e i percorsi di crescita anche inter-funzionali. 186 talenti di Gruppo sono stati coinvolti nel 2018 e nel 2019 e ulteriori 80 nel corso del 2020.

04. Valorizzare l'eccellenza e la creazione di valore sostenibile

La nostra ambizione è promuovere un ambiente meritocratico dove la performance delle nostre persone sia riconosciuta e premiata. Questo è possibile attraverso la nostra **Group Reward Strategy**, che promuove l'allineamento agli obiettivi strategici e la partecipazione di tutte le nostre persone al processo di creazione di valore. Proprio per questo nel 2019 abbiamo ideato e lanciato **We SHARE: il primo piano di azionariato del suo genere rivolto ai dipendenti del Gruppo**, con l'obiettivo di coinvolgere il maggior numero di persone nel mondo per diventare azionisti di Generali, riscuotendo l'adesione di 21.430 colleghi e un tasso di partecipazione del 35,3%.

Abbiamo inoltre lanciato la We SHARE app, la piattaforma digitale innovativa dedicata ai colleghi che hanno aderito al piano. L'app è stata creata per tenere informati i partecipanti durante i tre anni del piano, per condividere un programma dedicato di educazione finanziaria, aggiornamenti relativamente al mondo Generali, alle iniziative strategiche di Generali 2021 e alle donazioni di We SHARE alla Fondazione The Human Safety Net.

05. Diventare una organizzazione semplice, agile ed efficiente

L'organizzazione di Gruppo è un asset fondamentale per assicurare una corretta esecuzione della strategia e il raggiungimento degli obiettivi di business. Crediamo in un modello organizzativo chiaro e semplice che promuova anche **nuovi modi di lavorare più agili** facilitando velocità, collaborazione, responsabilizzazione e innovazione. In questo contesto, già nel 2019 il 62% delle entità organizzative del Gruppo sostenevano fortemente lo smart working attraverso policy dedicate. Ciò ha permesso di testare con maggiore intensità questa nuova organizzazione del lavoro, sempre più strategica nel futuro, confermando l'ambizione di Generali di continuare ad investire nello smart working.

ENTITÀ ORGANIZZATIVE CON SMART WORKING POLICY³⁵ +21 p.p.

83%

Abbiamo fatto ricorso a questa modalità di lavoro anche per salvaguardare la salute e la sicurezza delle nostre persone durante il contesto emergenziale legato alla pandemia del Covid-19, estendendo temporaneamente in modo straordinario - anche in mancanza di una policy dedicata - il lavoro da remoto ad oltre il 90% dei dipendenti amministrativi.

A conferma della centralità delle persone nella nostra strategia, abbiamo effettuato 11 incontri in modalità virtuale con il **Comitato Aziendale Europeo**, l'organismo europeo di rappresentanza dei lavoratori europei del Gruppo, nel forum permanente dedicato al dialogo sociale. A causa della situazione emergenziale e della conseguente impossibilità di organizzare incontri in presenza, durante il 2020 abbiamo sperimentato modalità di lavoro alternative per assicurare l'interazione con i rappresentanti dei lavoratori, anche grazie ai canali di comunicazione digitale messi a disposizione dall'azienda, che hanno assicurato la continuità del dialogo sociale.

³⁵ Sono le entità organizzative dove, in base alle disposizioni e/o regolamentazioni locali, è possibile lavorare in modalità smart working mediante l'applicazione di una policy dedicata. L'indicatore si riferisce anche a entità organizzative non incluse nel perimetro di consolidamento.

02



UN BRAND FORTE

Costruire un brand forte è uno dei pilastri fondamentali della strategia Generali 2021.

La nostra trasformazione è iniziata nel 2018 approfondendo il nostro rapporto commerciale con i nostri clienti per diventare la prima scelta nell'ambito del Relationship Net Promoter Score (NPS) tra le realtà internazionali a livello europeo entro il 2021.

La chiave per noi è stata passare dall'essere un semplice venditore di prodotti a un fornitore di soluzioni integrate, aggiungendo valore autentico alla vita, alla salute, alla casa, alla mobilità e al lavoro delle persone. Abbiamo voluto modificare la percezione che i consumatori normalmente hanno dell'assicurazione, puntando a diventare un brand molto più **empatico e innovativo che aggiunge valore alla vita delle persone ogni giorno.**

La crisi sanitaria determinata dalla pandemia, esacerbata dalla conseguente crisi economica, ha fatto ulteriormente crescere la motivazione e l'urgenza della trasformazione per divenire Partner di Vita. In questi tempi difficili, sappiamo che i nostri clienti cercano rassicurazione, attenzione e supporto. I nostri agenti sono stati in prima linea nella crisi, affrontando le vulnerabilità dei loro clienti.

Allo stesso tempo, durante la crisi i consumatori si sono resi conto di non essere ben protetti. Poiché molti di loro hanno perso una parte significativa del loro reddito, hanno cercato un assicuratore che fornisse il *massimo valore per il premio pagato*.

Per noi di Generali, **fornire valore** significa 3 cose:

- emotional connection: stabilire una connessione emotiva con i nostri clienti;
- customer experience: offrire un'esperienza multicanale;
- proposition: fornire soluzioni e servizi progettati su misura a partire dalle esigenze dei nostri clienti.

Attraverso i nostri valori, i Lifetime Partner Behaviours e Hallmarks, innoviamo, semplifichiamo, personalizziamo, ci assumiamo la responsabilità e, soprattutto, forniamo un'esperienza umana unica in termini di attenzione al cliente. Tale unicità è radicata nel nostro atteggiamento e nello spirito che definisce il modo in cui facciamo le cose: si tratta di avere cuore, essere appassionati, dinamici ed empatici, dedicare del tempo a conoscere i nostri clienti, offrire consigli preziosi, con una prospettiva a lungo termine e un approccio multi-stakeholder, invece di concentrarsi solo sulle politiche di vendita. Queste sono le qualità che le persone cercano in un brand, qualità che aggiungono valore alla vita dei clienti.

Questo è ciò che chiamiamo **Reditude**, ed è ciò che rende Generali unica sul mercato. Questo è quello a cui abbiamo dato vita nella prima campagna pubblicitaria globale nella nostra storia lunga 189 anni. **Reditude** è il nostro approccio dinamico, contemporaneo, il modo in cui ognuno di noi agisce come Partner di Vita.

Ci impegniamo a rafforzare il nostro brand per **diventare la prima scelta nell'ambito del Relationship Net Promoter Score (NPS) tra le realtà internazionali a livello europeo entro il 2021.**

Nel corso del 2020, abbiamo aumentato il nostro Relationship NPS di ulteriori 6 punti: l'incremento della soddisfazione dei nostri clienti è principalmente dovuta al miglioramento strutturale della connessione emotiva con i nostri clienti, dell'esperienza multicanale e della nostra offerta, nonché all'aver garantito una continuità di servizi, anche incrementando il livello di digitalizzazione di strumenti e processi durante la crisi pandemica.

La crescita complessiva dell'indicatore ammonta a +9 rispetto alla data di inizio di rilevazione.

VARIAZIONE RELATIONSHIP NPS³⁶ vs 1Q2019
+9

Nel 2020, ci siamo concentrati sull'adozione di azioni di miglioramento su tutti e 3 i driver di Relationship. Come risultato delle nostre azioni, stiamo aumentando il nostro Relationship NPS più velocemente dei nostri peer internazionali europei e siamo determinati ad accelerare i nostri progressi, in modo da raggiungere il nostro obiettivo entro il 2021: al momento ci posizioniamo al secondo posto, al pari di un altro peer.

03



L'IMPEGNO COSTANTE PER LA SOSTENIBILITÀ

Il nostro impegno per la sostenibilità è il terzo presupposto fondante di Generali 2021 e si riferisce alla creazione di valore di lungo termine per i nostri stakeholder: non solo azionisti, investitori e clienti ma anche dipendenti, fornitori, ambiente, comunità locali e la società in generale.

Gli obiettivi identificati sono legati alle nostre attività di core business e al nostro impegno verso le comunità.

Ci impegniamo entro il 2021 a:

- aumentare del 7-9% i premi derivanti dai prodotti assicurativi a valenza ambientale e sociale;
- allocare € 4,5 miliardi in nuovi investimenti green e sostenibili.

Proseguiamo nell'implementazione della nostra **Strategia sui cambiamenti climatici**, impegnandoci per:



**FAVORIRE LO SVILUPPO
DELL'ECONOMIA VERDE**



**DECARBONIZZARE
I PORTAFOGLI
INVESTIMENTI E CLIENTI**



**RIDURRE
GLI IMPATTI DIRETTI**

Abbiamo definito **metriche e obiettivi** per monitorare l'attuazione della nostra strategia di gestione degli impatti derivanti dai cambiamenti climatici e di sostegno alla transizione giusta verso un'economia a basse emissioni di gas serra.

OBIETTIVI E METRICHE PER MITIGARE RISCHI

Decarbonizzazione del portafoglio investimenti diretti per renderlo neutrale per il clima entro il 2050

Esclusione della sottoscrizione di rischi legati all'esplorazione e all'estrazione di carbone, gas e petrolio - convenzionali e non - nonché di quelli legati alla costruzione di nuove centrali termoelettriche a carbone e alla copertura di quelle già in funzione se di nuovi clienti

Engagement per una transizione giusta delle sei società del carbone operanti in paesi fortemente dipendenti da questo combustibile, dove il Gruppo Generali ha una presenza primaria in qualità di investitore e/o di assicuratore

RISULTATI 2020

Analisi dell'impronta carbonica del portafoglio investimenti a dicembre 2020, nell'ottica di predisporre strategie di decarbonizzazione di lungo termine. Allineati a queste strategie, abbiamo aderito alla Net-Zero Asset Owner Alliance, iniziativa che richiede ai membri di fissare degli obiettivi periodici legati alla diminuzione dell'impronta carbonica del portafoglio investimenti. Stiamo inoltre costantemente dismettendo gli investimenti residui in emittenti dei settori carbone e sabbie bituminose



La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 75

ESPOSIZIONE ASSICURATIVA AL SETTORE DEI COMBUSTIBILI FOSSILI³⁷

< 0,1% dei premi Danni

In riduzione; nessuna acquisizione di nuovi clienti e nessuna copertura per la costruzione di nuove miniere e centrali termoelettriche a carbone

Engagement in corso con 4 società e decisione a inizio 2021 dell'interruzione dell'investimento e delle coperture property in favore di altre 2 società in mancanza di una comunicazione proattiva di piani di transizione. L'engagement ha portato un primario fornitore di energia elettrica nell'Europa orientale ad annunciare un piano di dismissione delle centrali termoelettriche a carbone con la riduzione della loro capacità di generazione dagli iniziali 6,2 GW nel 2018 a 0,7 GW entro il 2040 e a emissioni nette zero entro il 2050. Un altro primario fornitore di energia elettrica nell'Europa orientale ha inoltre annunciato un cambiamento radicale nella sua strategia industriale, che consentirà all'azienda di finanziare la sua transizione verso fonti rinnovabili. Questa società ha riconosciuto l'apporto di Generali e il suo ruolo di guida nell'engagement all'interno della coalizione Climate Action (CA) 100+ per promuovere una transizione giusta

³⁷ L'indicatore si riferisce ai premi diretti derivanti da coperture property e engineering (incluso marine) di attività carbonifere relative a società del settore carbone e/o derivanti dalla sottoscrizione di rischi legati all'esplorazione/estrazione di gas e petrolio.

OBIETTIVI E METRICHE PER RIDURRE I NOSTRI IMPATTI DIRETTI

Riduzione del 20% delle emissioni di gas a effetto serra legate alle attività dirette del Gruppo (2013-2020)

Incremento degli acquisti di energia elettrica da fonti rinnovabili

RISULTATI 2020

EMISSIONI TOTALI DI CO₂e³⁸ **-36,1%**
vs anno base 2013

77.456 tCO₂e

Netta riduzione per via delle limitazioni agli spostamenti di lavoro e alla presenza di personale negli uffici dovute alla pandemia Covid-19



SUPERATO

Target del -20% di emissioni totali di CO₂ entro 2020

ACQUISTI DI ENERGIA DA FONTI RINNOVABIL³⁸ **+0,5 p.p.**

99%

OBIETTIVI E METRICHE PER COGLIERE OPPORTUNITÀ

€ 4,5 mld di nuovi investimenti green e sostenibili (2018-2021)

Aumento della raccolta premi derivanti dai prodotti a valenza ambientale

Finanza sostenibile

RISULTATI 2020

NUOVI INVESTIMENTI GREEN E SOSTENIBIL³⁹

€ 5.973 mln



SUPERATO

Target di € 4,5 mld entro 2021

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 75

PREMI DA PRODOTTI A VALENZA AMBIENTALE **+14,5%**

€ 1.557 mln

L'andamento economico del Gruppo, p. 66

Collocamento di un secondo green bond da € 600 mln

Capital management e ottimizzazione finanziaria 2021, p. 34

³⁸ Le emissioni di gas a effetto serra e gli acquisti di energia elettrica da fonti rinnovabili comprendono gli impatti generati dal personale che lavora in sedi gestite dal Gruppo in Austria, Francia, Germania, Italia, Repubblica Ceca, Spagna e Svizzera, pari al 45% del totale delle nostre persone.

Le emissioni totali sono calcolate secondo il metodo location-based; le rendicontiamo anche secondo il metodo market-based sul nostro sito.

³⁹ I nuovi investimenti green e sostenibili si riferiscono al dato cumulato 2018-2020 di Generali Insurance Asset Management e Generali Global Infrastructure. Il 55,3% di questi investimenti è stato effettuato nel 2020.

Nel 2020, abbiamo portato avanti le **iniziative strategiche** lanciate nell'ambito di Generali 2021, le quali hanno integrato pienamente la sostenibilità nel nostro processo di creazione del valore:

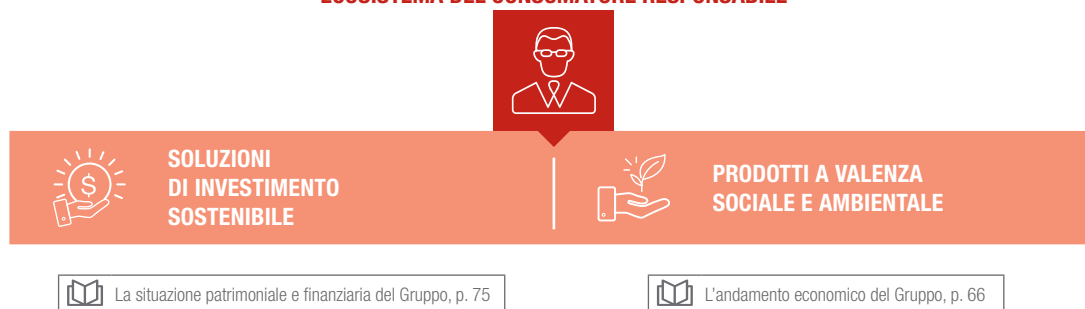
Consumatore responsabile



Generali sta definendo un'offerta distintiva e dedicata ai consumatori responsabili, che vogliono generare un impatto positivo sull'ambiente e sulla società. L'offerta si compone dei **prodotti a valenza sociale e ambientale** e **soluzioni di investimento sostenibile**. Nel 2020 abbiamo identificato il profilo del consumatore responsabile a livello di Gruppo e integrato l'identificazione delle preferenze in tema di sostenibilità nell'approccio ai nostri clienti, sempre più incentrato sui loro bisogni.

Le prime soluzioni di investimento sostenibile lanciate da Banca Generali e da Generali Italia nel 2019, collegando la loro offerta agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite, hanno ad oggi riscontrato un grande interesse da parte dei consumatori.

ECOSISTEMA DEL CONSUMATORE RESPONSABILE



SME EnterPRIZE



Vista la rilevanza delle piccole e medie imprese (PMI) nell'economia reale a livello nazionale e europeo, il progetto EnterPRIZE è stato lanciato nel 2019 con l'ambizione di sostenere queste imprese nella transizione verso un modello di business sostenibile, dando loro visibilità internazionale con le migliori storie di sostenibilità da raccontare e stimolando così il dibattito in ambito PMI e sostenibilità.

Nel 2020 il progetto ha assunto una nuova rilevanza alla luce dell'ingente impatto causato dall'emergenza Covid-19, ponendo tra i suoi principali obiettivi quello di stabilire **una connessione tra sostenibilità, resilienza e ripresa economica**. In particolare, sono state portate avanti attività nell'ambito del gruppo di lavoro creato nel 2019 con i 7 paesi europei coinvolti nel progetto⁴⁰, definendo un framework di riferimento condiviso a livello di Gruppo. Le PMI verranno valutate e selezionate localmente sulla base del loro approccio alla sostenibilità in uno delle seguenti ambiti: ambiente, iniziative di welfare, e impatto positivo per la comunità. Le migliori storie, tra quelle selezionate localmente, verranno invitate a partecipare all'evento istituito a livello internazionale nel 2021, con l'obiettivo di diventare esempi virtuosi di ispirazione e di incrementare la loro visibilità.

Il progetto sarà l'occasione per Generali per essere a concreto sostegno dell'economia reale, su un tema - quello della sostenibilità - che sarà sempre più chiave per la crescita del tessuto imprenditoriale.

The Human Safety Net



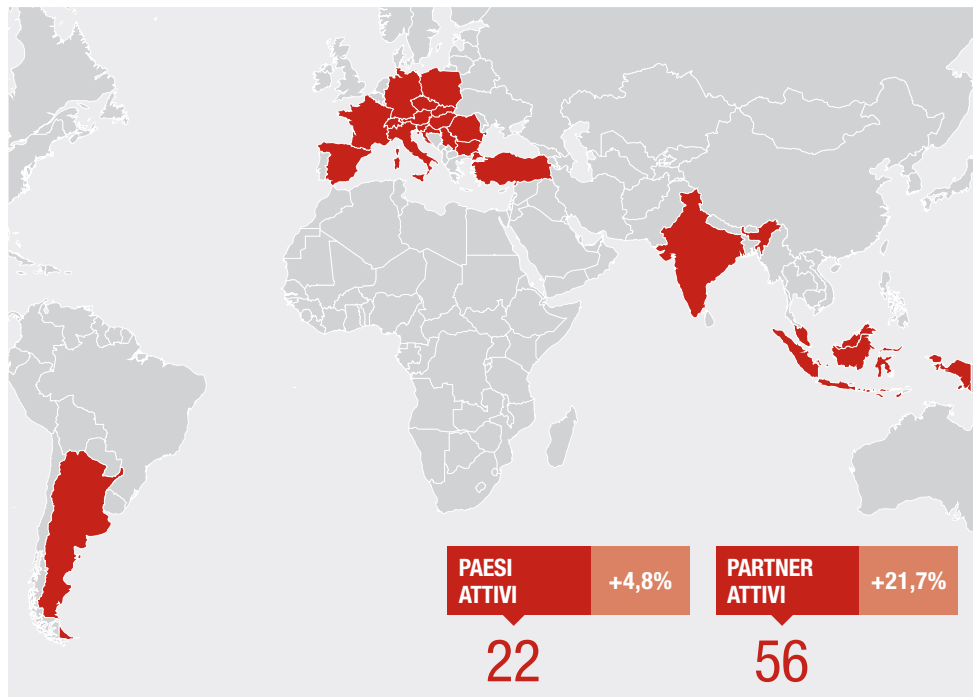
È la principale iniziativa globale di Generali per la comunità, riunendo la maggior parte delle attività ad impatto sociale del Gruppo dal 2017. È profondamente connessa al nostro purpose - aiutare le persone a costruirsi un futuro più sicuro, prendendoci cura della loro vita e dei loro sogni - estendendolo oltre i nostri clienti e verso le nostre comunità.

Per raggiungere più persone e ottenere un maggiore impatto, stiamo mobilitando dipendenti, agenti e risorse come supporto finanziario, tempo, competenze, reti, asset e prodotti.

I programmi di The Human Safety Net sostengono le famiglie con bambini piccoli e contribuiscono all'integrazione dei rifugiati attraverso l'imprenditorialità e il lavoro. Condividono la stessa missione di sbloccare il potenziale umano delle persone che vivono in circostanze vulnerabili, in modo che possano trasformare la vita delle loro famiglie e comunità. The Human Safety Net riunisce i punti di forza delle organizzazioni no profit e del settore privato, in Europa, Asia e Sud America.

Seguendo **linee guida interne**, ogni paese e società del Gruppo può attivare uno o più di questi programmi selezionando attentamente un partner ed eseguendo un'approfondita due diligence. Tutte le attività e gli impatti raggiunti sono monitorati attraverso un quadro di misurazione condiviso, che tiene traccia dei risultati collettivi e innesca gli apprendimenti gli uni dagli altri, sulla base degli standard internazionali del Business for Societal Impact (B4SI).

ARGENTINA	■
AUSTRIA	■
BULGARIA	■
CROAZIA	■
FRANCIA	■ ■
GERMANIA	■ ■
HONG KONG	■
INDIA	■
INDONESIA	■
ITALIA	■ ■
MALESIA	■
POLONIA	■
REPUBBLICA CECA	■ ■
ROMANIA	■
SERBIA	■
SLOVACCHIA	■
SLOVENIA	■
SPAGNA	■
SVIZZERA	■ ■
TURCHIA	■
UNGHERIA	■
VIETNAM	■



Per le Famiglie

Sosteniamo i genitori che vivono in contesti di vulnerabilità nei primi sei anni di vita dei loro figli per costruire delle solide basi per il loro futuro.

Per le Start-Up di Rifugiati

Sosteniamo i rifugiati ad avere successo come imprenditori e per integrarsi nei paesi ospitanti.

Per i neonati

Miglioriamo la qualità dell'assistenza e il supporto per i neonati a rischio e le loro famiglie.

Con l'inizio della pandemia Covid-19, The Human Safety Net ha immediatamente avviato diverse azioni per rimanere vicino alle famiglie più vulnerabili e agli imprenditori rifugiati e garantire la continuità dei programmi. L'emergenza ha costretto i nostri partner a spostare le loro attività online, creando un'urgenza ma anche un'opportunità per accelerare la digitalizzazione del settore no profit. Abbiamo condotto un'analisi tra i partner, che ha rilevato un numero crescente di necessità di supporto. In linea con il nostro approccio alla *venture philanthropy*, il supporto finanziario è stato erogato in tempi rapidi e integrato da un pacchetto completo di supporto non finanziario, compreso un programma di assistenza tecnica ad hoc che ha attivato le funzioni di core business di Generali e esperti esterni. Queste ulteriori iniziative straordinarie sono state rivolte sia alle necessità immediate (come kit sanitari, maschere, laptop e tablet) sia allo sviluppo di soluzioni digitali (ad esempio, piattaforme e app online), per consentire ai partner delle ONG di supportare famiglie e rifugiati durante e dopo la crisi, fornendo loro opportunità di apprendimento, mantenendo l'accesso ai servizi essenziali e limitando l'isolamento sociale dei più vulnerabili.

Nel 2020, The Human Safety Net ha lanciato **Scale Up Impact**, supportando strategicamente le principali ONG e imprese sociali nella transizione su scala nazionale, replicando alcuni dei suoi modelli di maggior successo e collaborando con il settore pubblico, privato e sociale. Grazie al ciclo 2020-2022 di Scale Up Impact, The Human Safety Net amplierà centri per famiglie e programmi per genitori con bambini di età compresa tra 0 e 6 anni in Argentina e Serbia a 28 città e aprirà 5 incubatori per imprenditori rifugiati in Francia e Germania. Per rendere questo progresso sostenibile e in linea con la missione di The Human Safety Net di creare una rete aperta, i progetti saranno supportati da dieci aziende, fondazioni e organizzazioni che hanno deciso di unire le forze con The Human Safety Net per questo primo anno.

Rimanendo fedele al valore di rete aperta, The Human Safety Net ha anche unito le forze con partner come Dell, Cisco, Hogan Lovells e Fondazione Italiana Accenture, contribuendo a ridurre il divario digitale nel settore non profit e supportando le ONG con consulenza legale pro-bono.

La futura sede di The Human Safety Net sarà nelle Procuratie Vecchie in Piazza San Marco a Venezia. Il progetto di restauro sta procedendo per permettere l'apertura alla fine del 2021, in coincidenza con le celebrazioni del 190° anniversario di Generali.

Nei prossimi tre anni, miriamo ad estendere ulteriormente l'impatto e la portata di The Human Safety Net nelle comunità, nonché ad aumentare l'allineamento al core business di Generali. Accelereremo il coinvolgimento dei dipendenti e degli agenti di Generali, a partire dai 500 THSN Ambassador attivati a livello globale, quello dei nostri clienti e continueremo a unire le forze con altre organizzazioni che condividono il nostro approccio e la nostra visione, con le Procuratie Vecchie a Venezia come punto focale delle nostre attività.

www.thehumansafetynet.org/it/newsroom/all per scoprire maggiori dettagli sulle storie

www.thehumansafetynet.org per ulteriori informazioni sull'iniziativa

I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance, p. 83

LE NOSTRE REGOLE PER UN AGIRE CORRETTO

Svolgiamo la nostra attività nel rispetto della legge, dei regolamenti e codici interni, e dell'etica professionale. Monitoriamo con continuità le evoluzioni del sistema regolamentare nazionale e internazionale, dialogando anche con i legislatori e le istituzioni, in modo da valutare sia nuove opportunità di business che la nostra esposizione al rischio di non conformità e da prendere tempestive misure per gestirlo adeguatamente. Abbiamo un sistema di governo, di gestione e di rendicontazione che garantisce il rispetto dei principi di sostenibilità e la loro integrazione concreta nelle decisioni quotidiane, in coerenza con l'obiettivo di favorire uno sviluppo sostenibile dell'attività d'impresa e di generare valore durevole nel tempo.

Il nostro modello di sostenibilità è basato sulla **Carta degli Impegni di Sostenibilità**, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, che si articola su tre pilastri:

1. fare impresa in modo sostenibile, puntando all'eccellenza nei processi aziendali;
2. vivere la comunità, svolgendo un ruolo attivo dove opera il Gruppo e andando oltre le attività quotidiane;
3. dotarsi di governance e regole appropriate per agire correttamente. Sono stati istituiti un Comitato di Sostenibilità a livello del top management e gruppi di lavoro integrati con le funzioni di business di Head Office e le business unit del Gruppo.



Abbiamo inoltre un insieme di **politiche, linee guida e strategie di Gruppo pubbliche**, che ci supportano nello svolgere il nostro lavoro in modo sostenibile e responsabile, quali:

POLITICA DI SOSTENIBILITÀ DI GRUPPO

Delinea il sistema per identificare, valutare e gestire i rischi connessi a fattori di natura ambientale, sociale e pertinenti il governo societario (cosiddetti fattori ESG). In particolare, definisce le regole per:

- identificare, valutare e gestire fattori ESG che potrebbero presentare rischi e opportunità per il conseguimento degli obiettivi aziendali, tra cui quelli connessi alla gestione delle tematiche ambientali e del clima;
- identificare, valutare e gestire gli impatti positivi e negativi che le decisioni e le attività aziendali potrebbero avere sull'ambiente esterno e sugli interessi legittimi degli stakeholder.

CODICE DI CONDOTTA

Definisce i principi basilari di comportamento che tutto il personale del Gruppo è tenuto ad osservare e che vengono declinati in una specifica normativa interna avente ad oggetto, ad esempio, la promozione della diversità e dell'inclusione, la gestione dei conflitti di interesse, la tutela dei dati personali e la prevenzione di fenomeni di corruzione.

STRATEGIA DEL GRUPPO GENERALI SUL CAMBIAMENTO CLIMATICO

Definisce le regole con cui intendiamo favorire la transizione giusta verso un'economia a basse emissioni attraverso le nostre attività di investimento e di sottoscrizione.

RESPONSIBLE INVESTMENT GROUP GUIDELINE

Codifica a livello di Gruppo le attività di investimento responsabile.

RESPONSIBLE UNDERWRITING GROUP GUIDELINE

Delinea i principi e le regole per valutare le caratteristiche ambientali, sociali e di governance dei clienti potenziali e attuali nel processo di sottoscrizione Danni.

CODICE ETICO PER I FORNITORI

Evidenzia i principi generali per la gestione corretta e proficua dei rapporti con i partner contrattuali.

POLITICA DI GESTIONE DEL DIALOGO CON LA GENERALITÀ DEGLI INVESTITORI

Disciplina il dialogo extra-assembleare tra il Consiglio di Amministrazione e i rappresentanti degli investitori su tematiche di competenza consiliare e definisce le regole di tale dialogo, individuando gli interlocutori, gli argomenti oggetto di discussione, le tempistiche e i canali di interazione.

STRATEGIA FISCALE DI GRUPPO

Elemento essenziale del sistema di controllo del rischio fiscale, definisce, per tutte le società del Gruppo, le modalità di sana e prudente gestione della variabile fiscale.



Strategia fiscale di Gruppo

Approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ad aprile 2020, la **Strategia fiscale di Gruppo** assicura la corretta applicazione delle norme tributarie, ispirandosi ai principi di onestà, integrità e di trasparenza nel rapporto con le autorità fiscali e coniugando la creazione di valore per tutti gli stakeholder con la tutela della reputazione nel tempo della Società. Al fine di assolvere puntualmente ai nostri obblighi tributari in un quadro di massima trasparenza nei confronti delle autorità fiscali, ci impegniamo ad agire nel pieno rispetto delle norme fiscali applicabili nei paesi in cui operiamo e le interpretiamo in modo da gestire responsabilmente il rischio fiscale, assicurando la coerenza tra luogo di produzione del valore e luogo di tassazione.

In linea con le best practice internazionali, la Strategia fiscale rientra nei principi di sostenibilità del Gruppo, in considerazione del fatto che il gettito fiscale costituisce una rilevante fonte di contribuzione allo sviluppo economico e sociale delle comunità in cui operiamo. Data la rilevanza etica di questo tema, promuoviamo la diffusione della cultura e dei valori della corretta applicazione della normativa fiscale, anche organizzando iniziative formative rivolte a tutti i nostri dipendenti.

www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-business/tax-payments per maggiori informazioni sulla fiscalità

L'insieme di queste politiche e linee guida di Gruppo contribuisce ad assicurare anche il **rispetto dei diritti umani**. Ad esempio, il filtro della Responsible Investment Group Guideline ci permette ogni anno di identificare e escludere dal nostro universo investibile le società che producono armi non convenzionali o che, a prescindere dal settore di appartenenza, hanno commesso gravi violazioni dei diritti umani. Similmente la Responsible Underwriting Group Guideline istituisce meccanismi di controllo per escludere l'offerta di coperture assicurative Danni a imprese che commettano gravi violazioni dei diritti umani, con un monitoraggio specifico per settori considerati a maggiore rischio.

Al fine di rafforzare, ove necessario, i presidi già esistenti su tale tematica, è stata condotta un'attività di ulteriore approfondimento in linea con i più rilevanti principi e strumenti internazionali - tra cui la Dichiarazione Universale dei Diritti Umani delle Nazioni Unite, gli standard internazionali core dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro, gli UN Guiding Principles on Business and Human Rights. L'analisi ha valutato il potenziale impatto sui diritti umani, gli strumenti già posti in essere per la mitigazione dei rischi, valutandone il livello di presidio, considerandolo in linea con il proprio posizionamento e le pratiche comuni al settore.

Il Gruppo manterrà in essere una continua azione di monitoraggio per garantire un comportamento sempre più virtuoso e responsabile in tutti i suoi business.

Le linee guida per gli investimenti e la sottoscrizione responsabile istituiscono meccanismi di controllo sui portafogli investimenti e clienti per escludere anche il finanziamento e l'offerta di coperture assicurative Danni a imprese che arrechino gravi danni agli habitat naturali e alla **biodiversità**. Le esclusioni riguardano imprese che ricavano combustibili fossili dalle sabbie bituminose dato il loro elevato impatto ambientale, nonché si applicano a tutte le imprese che, a prescindere dal settore di appartenenza, arrecano severi danni agli ecosistemi, essendo coinvolte ad esempio in attività di deforestazione illegale o in gravi episodi di inquinamento.

Siamo dotati di un **sistema normativo interno** di Gruppo strutturato, regolato dalla Generali Internal Regulation System (GIRS) Policy che mira a favorire una solida e efficace governance e a promuovere una coerente implementazione delle norme interne di Gruppo nelle diverse realtà che lo compongono. Le normative di Gruppo coprono il sistema di governo societario, il sistema di controllo interno, il sistema di gestione dei rischi - collegato in particolare al presidio della solvibilità (Solvency II) - e le altre maggiori aree di rischio.



I principali rischi di non conformità sono identificati e presidiati da appositi programmi diffusi nel Gruppo, che prevedono l'adozione di specifiche politiche, la definizione di attività di controllo nonché l'identificazione ed implementazione delle opportune misure di mitigazione dei rischi finalizzate a ridurre al minimo potenziali danni reputazionali ed economici derivanti dalla violazione delle disposizioni normative di riferimento. Particolare attenzione è dedicata alle normative relative alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti dei clienti, alla tutela dei dati personali, nonché alla prevenzione dell'utilizzo dei nostri prodotti e servizi ai fini del **riciclaggio e del finanziamento del terrorismo**. Nel contesto della pandemia Covid-19, abbiamo identificato ed attuato misure specifiche volte alla mitigazione dei rischi emergenti più rilevanti, presidiando in particolare la tutela dei clienti e la prevenzione dei reati finanziari anche con iniziative di formazione e sensibilizzazione.

Condanniamo e combattiamo ogni forma di **corruzione**. Dipendenti, fornitori e clienti possono usufruire, anche in forma anonima, di alcuni canali di comunicazione, tra cui la *Group Compliance Helpline*, sempre raggiungibile con accesso diretto dal Portale di Gruppo e dal sito internet. Tali canali, attivi 24 ore al giorno, assicurano una gestione oggettiva e indipendente delle segnalazioni di comportamenti o azioni anche solo potenzialmente contrari alla legge, al Codice di Condotta, alle sue normative interne o a altre norme aziendali, in conformità al relativo **processo per la gestione delle segnalazioni** e alla **politica di whistleblowing** che seguiamo da tempo. Abbiamo infine adottato una rigorosa **politica contro le ritorsioni**.



www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-business/code-of-conduct
per ulteriori informazioni sul Codice di Condotta, sui canali di comunicazione
e sul processo per la gestione delle segnalazioni



www.youtube.com/watch?v=ZeFIFJLmf7E

SEGNALAZIONI GESTITE

-32,9%

100

La significativa riduzione delle segnalazioni di potenziale violazione del Codice di Condotta risulta in linea con quanto osservato globalmente dai principali player del settore finanziario, che hanno previsto un massivo ricorso a misure di lavoro da remoto in risposta alla crisi sanitaria innescata dalla pandemia Covid-19.



Compliance Week

Vista l'importanza, non solo strategica ma anche regolamentare, dei temi correlati alla Finanza Sostenibile, monitoriamo costantemente gli atti normativi e le discussioni in atto a livello europeo e internazionale e aggiorniamo una *Sustainability Regulatory Map* allo scopo di rappresentare la normativa in termini di prossimità e di impatto sull'operatività aziendale. Nell'ambito delle funzioni di compliance, è stata attivata una task force per supportare la gestione dei rischi legati a questi temi e per garantire un approccio condiviso e comune nelle società del Gruppo. Inoltre, sono state lanciate alcune iniziative di comunicazione e formazione, sviluppando una *Sustainable Finance Guide* e introducendo i temi della Finanza Sostenibile nelle newsletter periodiche, per fornire aggiornamenti sulle evoluzioni normative. A ottobre si è tenuta la consueta **Compliance Week**: anche quest'anno abbiamo messo in luce uno dei temi del Codice di Condotta, ossia il nostro impegno verso gli obiettivi di sostenibilità. Più in particolare, ci siamo focalizzati sulla **rappresentazione del quadro normativo emergente in materia di finanza sostenibile e sugli impatti sul business assicurativo**, partendo dal contesto internazionale, passando per quello europeo e delle altre aree geografiche. Sono state realizzate conferenze virtuali aperte a tutti i dipendenti all'interno di una piattaforma multimediale che, attraverso l'utilizzo della tecnologia 3D, ha contribuito a rafforzare il senso di appartenenza al Gruppo.

Siamo impegnati per rendere il nostro sistema di **formazione** del personale sempre più efficace. Continuiamo ad impegnarci in attività di sensibilizzazione e formazione sui diversi temi trattati nel Codice. L'erogazione di specifici programmi di formazione online, unita ad un programma di comunicazione globale, ha inteso creare in tutti i dipendenti piena consapevolezza dell'importanza del Codice e delle proprie responsabilità nel segnalare ogni violazione di cui si venga a conoscenza. Tutti sono incoraggiati a dar voce alle loro preoccupazioni o a chiedere chiarimenti su qualsiasi argomento trattato nel Codice.

DIPENDENTI CHE HANNO COMPLETATO IL CORSO DI FORMAZIONE SUL CODICE DI CONDOTTA⁴¹

+2,5%

53.511

LA NOSTRA GOVERNANCE E POLITICA RETRIBUTIVA

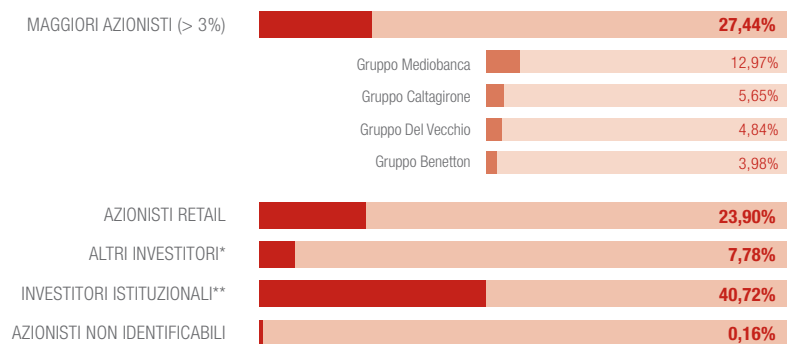
La nostra governance

In un contesto economico e finanziario sfidante, siamo convinti che la nostra governance, conforme alle migliori pratiche internazionali, sia adeguata a supportare efficacemente il perseguimento della nostra strategia e quindi, in linea con i principi e le raccomandazioni del nuovo Codice di Corporate Governance, il successo sostenibile della Società: questo consiste nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio di tutti gli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la Società.

Circa 200 mila azionisti

Sul capitale sociale

I dati sono aggiornati al 2 marzo 2021.



* La categoria comprende persone giuridiche tra cui fondazioni, società fiduciarie, istituti religiosi e morali.

** La categoria comprende asset manager, fondi sovrani, fondi pensione, casse di previdenza, assicurazioni ramo Vita.

Alla luce delle misure temporanee previste dalle delibere Consob in vigore dal 18 marzo 2020 al 13 aprile 2021, di cui l'ultima è la delibera n. 21672 del 13 gennaio 2021, si dà evidenza dei dati relativi alle partecipazioni comprese tra l'1% e il 3% comunicati da New B&D Holding Group (1,45% del capitale sociale), da Fondazione Cassa di Risparmio di Torino (1,30% del capitale sociale) e da Norges Bank (1,02% del capitale sociale).



L'andamento dell'azione, p. 115 per ulteriori informazioni sull'azione

DMF

Non sussiste ad oggi un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti secondo quanto previsto dal Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria (TUIF), anche se si segnala che il piano triennale di azionariato per i dipendenti del Gruppo, che è stato approvato dall'Assemblea svoltasi a maggio 2019, potrà avere l'effetto di assegnare loro una quota di azioni a novembre 2022. Tale piano, promosso nell'ambito della strategia Generali 2021, è volto al raggiungimento degli obiettivi strategici, nell'ottica di una cultura di ownership e empowerment e della partecipazione dei dipendenti alla creazione di valore sostenibile del Gruppo.

Agevoliamo inoltre la partecipazione alle assemblee dei beneficiari dei piani d'incentivazione di lungo termine (LTI), che sono basati su azioni Generali, mettendo a loro disposizione i servizi del rappresentante designato.



www.generali.com/it/governance/remuneration/share-plan-for-the-general-group-employees per ulteriori informazioni sul piano di azionariato per i dipendenti del Gruppo



Le nostre persone, p. 41

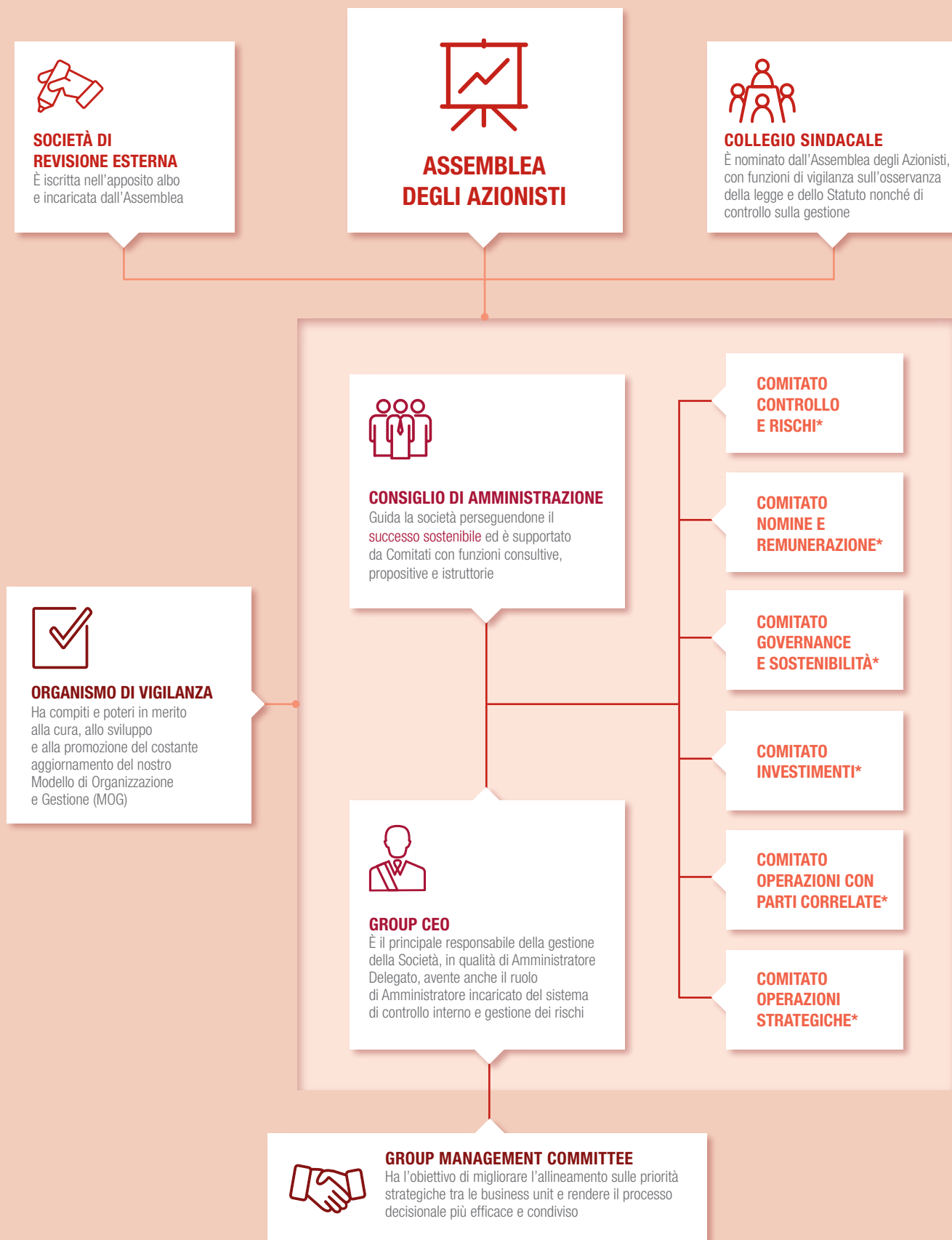
Intratteniamo **rapporti continuativi con tutti gli stakeholder rilevanti della Società**, ivi inclusi investitori istituzionali, proxy advisor, analisti finanziari e azionisti retail. L'intensa attività di relazione si sostanzia in diverse forme di confronto, con interlocutori individuali o in gruppo, all'interno di roadshow e conferenze di settore, nonché in momenti di scambio ad hoc per specifiche tematiche, che spaziano dagli argomenti di business, finanziari e di performance a temi di corporate governance, remunerazione e sostenibilità rilevanti per i diversi rappresentanti della comunità finanziaria. Tra le principali occasioni di confronto ricorrente con il vertice della Società vi sono l'Assemblea annuale degli Azionisti, gli eventi legati al piano strategico (Investor Day), nonché le principali presentazioni dei risultati finanziari.

Nel 2020 il dialogo con gli stakeholder rilevanti è stato trasferito su piattaforme virtuali a seguito della pandemia da Covid-19, senza particolari ricadute negative rispetto al passato.



Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 152 per ulteriori informazioni sulle relazioni con gli stakeholder

Il Consiglio di Amministrazione ha strutturato la propria organizzazione, anche attraverso l'istituzione di appositi Comitati endoconsiliari, in modo coerente con l'esigenza di definire una pianificazione strategica in linea con lo scopo, i valori e la cultura del Gruppo e, al contempo, di monitorarne il perseguimento nell'ottica della creazione sostenibile di valore nel medio-lungo periodo. La nostra **governance integrata** fa leva anche sulle variegate e approfondite competenze professionali presenti nel Consiglio e garantisce un'efficace supervisione sull'operato del management.



* Per ciascun Comitato si riporta il collegamento con i capitali: il Comitato Controllo e Rischi è associato ai capitali finanziario e intellettuale, il Comitato Nomine e Remunerazione ai capitali umano, finanziario, sociale e relazionale, intellettuale e naturale, il Comitato Governance e Sostenibilità ai capitali naturale, umano, intellettuale, sociale e relazionale e finanziario, il Comitato Investimenti ai capitali finanziario e sociale e relazionale, il Comitato Operazioni con Parti Correlate ai capitali finanziario, sociale e relazionale e intellettuale, il Comitato Operazioni Strategiche al capitale finanziario.



DNF



Adozione del Codice di Corporate Governance 2020


Considerando le evoluzioni internazionali in materia di governo societario, il **Codice di Corporate Governance 2020** in vigore dal 1 gennaio 2021 introduce novità sostanziali che seguono quattro direttrici fondamentali:

- **sostenibilità**: il Codice intende stimolare le società quotate ad adottare strategie sempre più orientate alla sostenibilità dell'attività d'impresa: compito prioritario dell'organo di amministrazione è perseguire il successo sostenibile dell'impresa, definito quale obiettivo di creare valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti tenendo conto degli interessi degli stakeholder rilevanti per la sua attività.
- **engagement**: il Codice raccomanda alle società quotate di sviluppare il dialogo con il mercato attraverso l'adozione di politiche di engagement complementari a quelle degli investitori istituzionali e dei gestori degli attivi.
- **proporzionalità**: per favorire l'accesso alla quotazione delle società medio-piccole e di quelle a forte concentrazione proprietaria, l'applicazione del Codice è improntata a principi di flessibilità e di proporzionalità.
- **semplificazione**: il Codice presenta una struttura più snella, basata su principi che definiscono gli obiettivi di un buon governo societario, e raccomandazioni soggette alla regola del comply or explain.

La revisione del Codice è stata anche occasione per irrobustire alcune raccomandazioni esistenti, raccomandare esplicitamente best practice auspiccate nelle precedenti edizioni e allineare l'autodisciplina domestica ad alcune best practice internazionali (possibilità di qualificare il presidente del Consiglio come indipendente, riconoscimento del ruolo del segretario del Consiglio e attenzione alle esperienze estere nella definizione delle politiche per la remunerazione).

Di particolare rilievo è la raccomandazione per gli emittenti di adottare una **politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti**, che tenga conto delle politiche di engagement adottate dagli investitori istituzionali e dai gestori di attivi.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deliberato a ottobre l'adozione del **Codice di Corporate Governance 2020** e a novembre l'approvazione della suddetta politica, nella quale si specificano le procedure, le tematiche, gli attori principali e le tempistiche dei rapporti tra investitori e Consiglio, sulla base dei principi fondamentali del dialogo di Assicurazioni Generali, che poggiano sulla trasparenza e correttezza delle informazioni fornite, sulla parità di trattamento di tutti gli azionisti e sul rispetto della normativa di legge e regolamentare, in particolare per quanto riguarda quella in materia di market abuse.

 www.generali.com/it/governance/engagement per maggiori informazioni sul dialogo

DNF



La governance a presidio della gestione dei cambiamenti climatici

La governance del Gruppo è strutturata in modo tale da favorire un'efficace gestione dei rischi e delle opportunità legati ai cambiamenti climatici, considerato uno dei fattori ESG più rilevanti per il Gruppo, la nostra catena del valore e gli stakeholder.


Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione assicura che il sistema di organizzazione e gestione del Gruppo sia completo, funzionale e efficace nel presidio degli impatti legati ai cambiamenti climatici. Ha pertanto adottato la Strategia sui cambiamenti climatici nel 2018, poi aggiornata a marzo 2020, che delinea un piano per le attività di investimento, sottoscrizione e di coinvolgimento degli stakeholder per mitigare i rischi climatici e favorire la transizione giusta verso un'economia a basse emissioni. Il Consiglio di Amministrazione è poi informato attraverso il Comitato Governance e Sostenibilità sull'attuazione di tale strategia e sui risultati raggiunti. Nel 2020 questi elementi sono stati analizzati nel corso di 4 riunioni del Comitato.

Ruolo del management

I cambiamenti climatici possono provocare impatti pervasivi all'interno di tutta l'organizzazione. Per questo motivo le decisioni su come integrare la loro valutazione ed efficace gestione nei vari processi aziendali sono guidate dal **Comitato di Sostenibilità a livello di top management**, che può contare su adeguati poteri e una visione trasversale a più funzioni e geografie del Gruppo. Questo Comitato, di cui è sponsor il Group CEO, è composto dai responsabili delle funzioni del GHO e delle business unit. Le decisioni definite dal Comitato sono attuate dal management competente, ciascuno per la propria area di responsabilità. Dai risultati raggiunti nell'attuazione della Strategia sui cambiamenti climatici dipende una componente della remunerazione variabile del Group CEO e del top management.

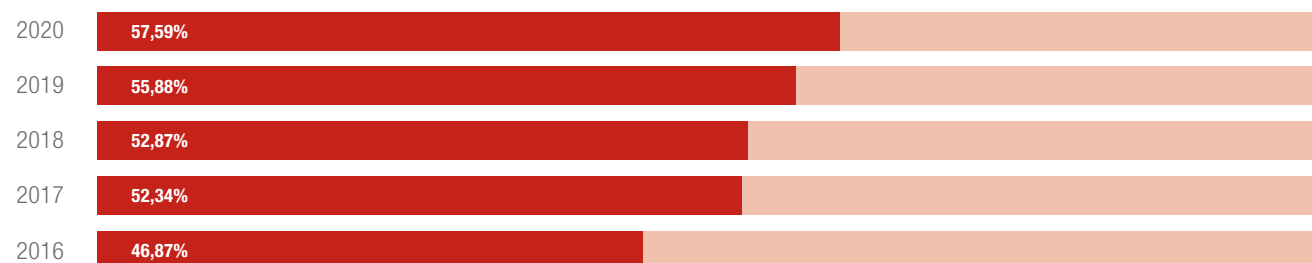
Tale approccio interfunzionale è riflesso anche nella **Climate Strategy Task Force**, che riunisce le funzioni di Group Investment, Asset & Wealth Management, Group P&C Retail, Group P&C Corporate & Commercial, Group Life & Health, Group Integrated Reporting e Group Risk Management, coordinato da Group Sustainability & Social Responsibility. Obiettivo del gruppo di lavoro è garantire la gestione dei rischi e delle opportunità legate ai cambiamenti climatici in conformità alla strategia definita dal Consiglio e assicurare la rendicontazione su tali aspetti sia agli organi competenti interni sia agli stakeholder esterni, in linea con le raccomandazioni della TCFD. All'interno di tale Task Force è attivo un comitato per l'engagement delle società del settore carbonifero, che analizza i loro piani di decarbonizzazione, ne monitora l'attuazione e incoraggia ulteriori progressi.

 www.generali.com/it/our-responsibilities/our-commitment-to-the-environment-and-climate per ulteriori informazioni sulla Strategia sui cambiamenti climatici

Focus sull'Assemblea degli Azionisti

È l'organo sociale che, con le sue deliberazioni, esprime la volontà degli azionisti.

Percentuale di capitale sociale presente in Assemblea nell'arco dell'ultimo quinquennio



Percentuale del capitale sociale rappresentato da investitori istituzionali presente in Assemblea nell'arco dell'ultimo quinquennio



In occasione dell'Assemblea 2020, al fine di ridurre al minimo i rischi connessi all'emergenza sanitaria, abbiamo deciso di avvalerci della facoltà, stabilita dal decreto legge 17 marzo 2020, che l'intervento degli aventi diritto al voto in Assemblea sarebbe avvenuto esclusivamente tramite il Rappresentante Designato, senza partecipazione fisica da parte dei soci, con facoltà per i componenti degli organi sociali di partecipare all'Assemblea mediante mezzi di comunicazione a distanza.

Abbiamo offerto a tutti gli azionisti accreditati la possibilità di accedere a un servizio di streaming audio in italiano con la traduzione simultanea dei lavori assembleari. In un contesto così complicato come quello che stiamo vivendo oggi, abbiamo dimostrato come l'innovazione, uno dei tre pilastri del piano strategico Generali 2021, sia fondamentale per stare vicino a tutti i nostri stakeholder e diventare loro Partner di Vita.

I servizi previsti nell'ambito del programma **Shareholders' Meeting Extended Inclusion (SMEI)** non sono stati erogati.

L'Assemblea 2020 ha deliberato alcune importanti modifiche statutarie, come:

- la possibilità per il Consiglio di Amministrazione uscente di proporre una propria lista di candidati per quello nuovo da presentarsi entro il trentesimo giorno precedente alla data dell'Assemblea in prima o unica convocazione, a differenza del minor termine di 25 giorni previsto per le altre liste;
- l'incremento del numero minimo di consiglieri indipendenti alla metà dei componenti in carica;
- l'incremento al 40% del livello di rappresentanza del genere meno rappresentato in Consiglio.



ASSEMBLEA 2020

DIRETTA
STREAMING AUDIO

#GeneraliAGM2020

Focus sul Consiglio di Amministrazione

in carica fino all'Assemblea annuale degli Azionisti 2022

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE



Gabriele Galateri di Genola
Presidente

ETÀ

73

NAZIONALITÀ
BACKGROUND
PROFESSIONALE

italiana

manager

IN CARICA DAL

8 aprile 2011

COMITATI CONSILIARI



INDIPENDENZA⁴²

ESECUTIVO



Francesco Gaetano Caltagirone
Vicepresidente vicario

77

italiana

imprenditore

28 aprile 2007
Vicepresidente
dal 30 aprile 2010



Clemente Rebecchini
Vicepresidente

56

italiana

manager

11 maggio 2012
Vicepresidente
dal 6 novembre 2013



Philippe Donnet
Group CEO

60

francese

manager

17 marzo 2016



Romolo Bardin
Amministratore

42

italiana

manager

28 aprile 2016



Paolo Di Benedetto
Amministratore

73

italiana

avvocato

28 aprile 2016



LEGENDA

- COMITATO CONTROLLO E RISCHI
- COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE
- COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE
- COMITATO OPERAZIONI STRATEGICHE
- COMITATO GOVERNANCE E SOSTENIBILITÀ
- ◆ AMMINISTRATORE INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E GESTIONE DEI RISCHI
- COMITATO INVESTIMENTI
- P PRESIDENTE DEL COMITATO

DNF

DNF

ETÀ MEDIA **61,5**

CONSIGLIERI DONNA **38,4%**

LIVELLO DI INDIPENDENZA

IN LINEA CON LE MIGLIORI PRASSI INTERNAZIONALI E LE ESIGENZE CHE SEMPRE PIÙ SI STANNO AFFERMANDO NELL'UNIVERSO FINANZIARIO

61,5%

CONSIGLIERE ESECUTIVO **1**

PARTECIPAZIONE MEDIA PER RIUNIONE **98%**

RIUNIONI **16**

Nel corso del 2020 sono state svolte sessioni di aggiornamento e approfondimento a beneficio dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sugli impatti derivanti dalla futura applicazione dei principi contabili IFRS 9 e IFRS 17, su tematiche IT e sul tema dell'armonizzazione dei processi di back-office.

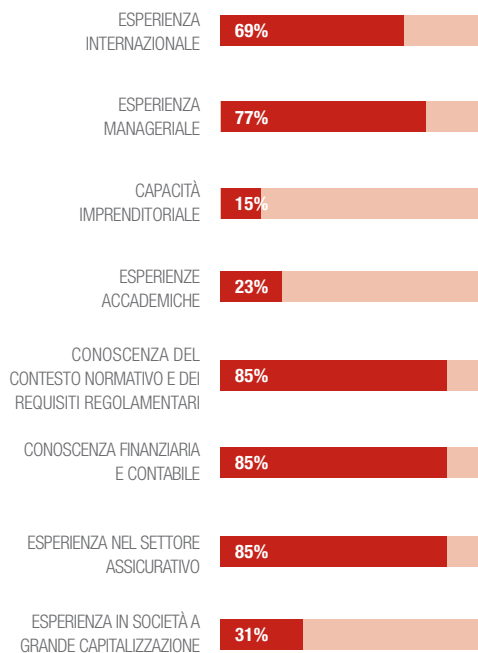
I consiglieri sono scelti, secondo criteri di professionalità e competenza, tra persone che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l'esercizio di attività professionali qualificate nei settori assicurativo, credito o finanziario. Devono essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità ovvero affidabilità, solidità finanziaria e buona reputazione e di indipendenza.

Collegialmente devono, secondo la **Politica in materia di competenza e onorabilità**, possedere una adeguata esperienza e conoscenza in merito a:

- mercati in cui opera la società;
- strategia e modello di business;
- sistema di governance;
- analisi attuariale e finanziaria relativa alle società assicurate;
- contesto normativo e requisiti regolamentari.

La dimensione, la composizione e il funzionamento del Consiglio sono monitorati con cadenza annuale, col supporto di un qualificato consulente esterno indipendente.

Equilibrio ottimale di competenze ed esperienze



						
Alberta Figari Amministratore	Ines Mazzilli Amministratore	Antonella Mei-Pochtler Amministratore	Diva Moriani Amministratore	Lorenzo Pelliccioli Amministratore	Roberto Perotti Amministratore	Sabrina Pucci Amministratore
58	58	62	52	69	59	53
italiana	italiana	italiana	italiana	italiana	italiana	italiana
avvocato	manager	manager	manager	manager	docente	docente
30 aprile 2013	7 maggio 2019 eletta nella lista di minoranza	7 maggio 2019	28 aprile 2016	28 aprile 2007	28 aprile 2016 eletto nella lista di minoranza	30 aprile 2013
						
						

Focus sul Collegio Sindacale

in carica fino all'Assemblea annuale degli Azionisti 2023

COLLEGIO SINDACALE

				
Carolyn Dittmeier Presidente	Antonia Di Bella Sindaco	Lorenzo Pozza Sindaco	Silvia Olivetto Supplente	Tazio Pavanel Supplente
64	55	54	70	50
italiana e statunitense	italiana	italiana	francese	italiana
30 aprile 2014	30 aprile 2014	30 aprile 2014	30 aprile 2014	30 aprile 2020

ETÀ
NAZIONALITÀ
IN CARICA DAL

DNF

DNF

ETÀ MEDIA	59	PARTECIPAZIONE MEDIA PER RIUNIONE	100%
SINDACI DONNA	60%*	RIUNIONI	25
PARTECIPAZIONE MEDIA PER RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	100%		

*66,67%, considerando solo i sindaci effettivi.

Il Collegio Sindacale partecipa alle stesse sessioni di aggiornamento e approfondimento del Consiglio di Amministrazione.

I sindaci devono possedere i medesimi requisiti di indipendenza stabiliti per gli amministratori indipendenti nonché i requisiti di professionalità e onorabilità.



Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2020, p. 55 per ulteriori informazioni sulla diversità degli organi di amministrazione, gestione e controllo

La nostra politica retributiva

Attraverso la politica retributiva ci proponiamo di attrarre, motivare e trattenere le persone che - per le loro competenze tecniche e manageriali e i loro differenti profili in termini di origine, genere e esperienze - sono un fattore chiave per il successo del Gruppo come riflesso nei nostri valori. La nostra politica retributiva riflette e sostiene la strategia e i nostri valori: essere un Gruppo assicurativo globale con un approccio alla creazione di valore e alla sostenibilità dei risultati, valorizzando le nostre persone e mantenendo l'impegno verso tutti gli stakeholder.

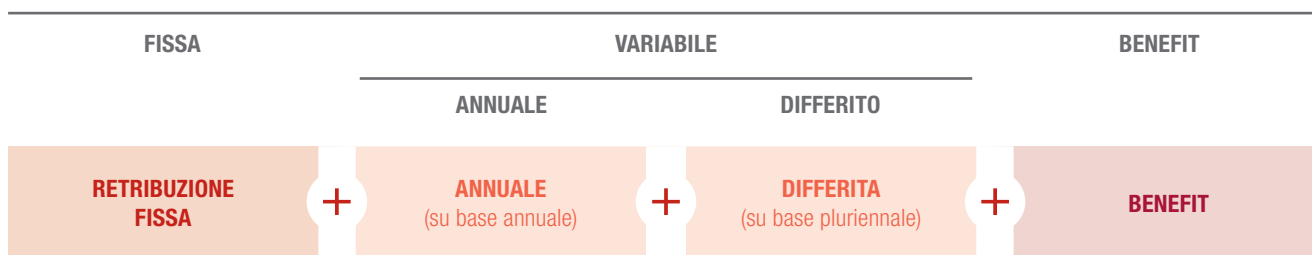
La nostra politica è fondata sui seguenti principi che guidano i programmi retributivi e le azioni conseguenti:

- ▶ **EQUITÀ E COERENZA** rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate
- ▶ **ALLINEAMENTO ALLE STRATEGIE AZIENDALI** e agli obiettivi definiti
- ▶ **COMPETITIVITÀ** rispetto alle prassi e tendenze di mercato
- ▶ **VALORIZZAZIONE DI MERITO E PERFORMANCE** in termini di risultati, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo
- ▶ **GOVERNANCE CHIARA E COMPLIANCE** con il contesto regolamentare

La **politica retributiva** a favore degli **amministratori non muniti di deleghe esecutive** prevede che la remunerazione sia composta da un emolumento annuo fisso e dalla corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione a cui partecipano, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle riunioni. Agli amministratori che sono anche componenti di Comitati endoconsiliari 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. In linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile.

L'**Amministratore Delegato/Group CEO**, unico amministratore esecutivo, e il **personale rilevante non appartenente alle Funzioni Fondamentali** (funzioni di Internal Audit, Compliance, Risk Management e Attuariale) sono destinatari di un pacchetto retributivo complessivo costituito da una componente fissa, da una componente variabile soggetta a meccanismi di malus e clawback, e da benefit.

RETRIBUZIONE COMPLESSIVA TARGET⁴³



La **remunerazione fissa** remunera il ruolo ricoperto 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 **remunerazione 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 finanziari che non finanziari.

Per remunerazione variabile annuale si intende il Group Short Term Incentive (STI), piano in base al quale può essere maturato annualmente un bonus cash che varia tra lo 0% e il 200% della baseline individuale, in relazione a:

- funding di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di utile netto rettificato di Gruppo e risultato operativo e alla verifica di raggiungimento di un livello soglia di Solvency Ratio;
- raggiungimento di obiettivi definiti nelle balanced scorecard individuali. Gli obiettivi sono fissati fino a un massimo di 8 a livello di Gruppo, BU, regione, paese, funzione e individuali, sono basati su tre prospettive e fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, implementazione di nuovi progetti strategici, sostenibilità e people value.

⁴³ È il pacchetto retributivo target per tutta la popolazione descritta, ad esclusione delle Funzioni Fondamentali per le quali si applicano una politica retributiva e regole specifiche.

PROSPETTIVE 2020

PERFORMANCE ECONOMICA E FINANZIARIA AGGIUSTATA PER IL RISCHIO	>50%	Core business KPI <ul style="list-style-type: none"> · Net profit (after minorities) sia a livello di Gruppo che di country/BU · Total expenses a livello di country/BU · Total remittance a livello di country/BU · RORC a livello di country/BU (KPI obbligatorio aggiustato per il rischio)
SPECIFICI OBIETTIVI DI COUNTRY/BU E PROGETTI STRATEGICI DI GRUPPO	15-35%	Focus su specifici KPI di country/BU collegati alle strategie di business e ai progetti locali KPI legati a progetti strategici di Gruppo per tutti i GLG rilevanti/leader di progetti strategici
GENERALI 2021 ENABLER	20-30%	Valutazione manageriale basata sull'evidenza di KPI specifici <ul style="list-style-type: none"> · People Value, con priorità specifica sul raggiungimento degli obiettivi del reskilling program e l'implementazione del Diversity&Inclusion plan · Brand & Lifetime Partner transformation, con priorità specifica sull'obiettivo di Relationship NPS · Sustainability commitment, con obiettivi specifici su iniziative di sostenibilità che attraversano tutte le attività di business e l'operatività del Gruppo

La sostenibilità rappresenta un elemento fondamentale del nostro modo di fare business e dei nostri sistemi di remunerazione ed incentivazione, in piena coerenza con la strategia e l'impegno del Gruppo di supportare la transizione verso un'economia più verde e sostenibile. Per questo ci poniamo in un'ottica di continuo miglioramento dell'**integrazione della sostenibilità nella remunerazione delle nostre persone**.

La remunerazione variabile differita si sostanzia in un piano pluriennale basato su azioni di Assicurazioni Generali (soggetto ad approvazione dell'Assemblea degli Azionisti). Il bonus massimo potenziale da erogarsi in azioni corrisponde al 200% della remunerazione fissa per i componenti del Group Management Committee (GMC) e al 175% della remunerazione fissa per il restante personale rilevante. Il piano ha le seguenti caratteristiche:

- prevede un periodo di performance complessiva triennale ed è collegato a specifici obiettivi di performance di Gruppo (total shareholder return relativo⁴⁴ e net holding cash flow⁴⁵) e alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di Solvency Ratio, in linea con i livelli e i limiti del Risk Appetite Framework di Gruppo;
- prevede periodi di differimento differenziati, secondo le previsioni normative, sulla base del cluster di popolazione beneficiaria e ulteriori periodi di indisponibilità sino a due anni (cosiddetto *minimum holding*) sulle azioni assegnate.

I **benefit** includono, a titolo esemplificativo, previdenza integrativa e assistenza sanitaria per i dipendenti e le loro famiglie, oltre all'autovettura aziendale e ulteriori previsioni, fra cui alcune legate alla mobilità interna o internazionale (ad esempio, spese di alloggio, trasferimento e istruzione per i figli), in linea con le prassi di mercato.

 www.generali.com/it/governance/remuneration per ulteriori informazioni sulla politica retributiva e sulla Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, comprensiva anche delle informazioni retributive

 Informazioni aggiuntive nella Nota integrativa della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020 per altre informazioni sui benefici previdenziali dei dipendenti del Gruppo

44 È il ritorno complessivo dell'investimento per l'azionista calcolato come variazione del prezzo di mercato delle azioni, ivi inclusi le distribuzioni o i dividendi reinvestiti in azioni rispetto a una lista selezionata di peer.

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



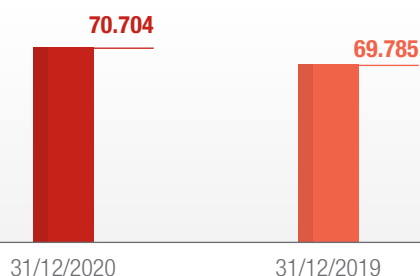
LE NOSTRE PERFORMANCE

L'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO	65
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO	72
I NOSTRI MERCATI DI RIFERIMENTO: POSIZIONAMENTO E PERFORMANCE	83
SEGMENTO VITA	96
SEGMENTO DANNI	104
SEGMENTO ASSET MANAGEMENT	112
SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ	114
L'ANDAMENTO DELL'AZIONE	115

#WEREALLABOUTYOU

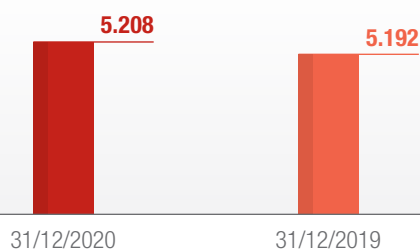
SINTESI DEGLI ANDAMENTI DEL GRUPPO¹

PREMI LORDI EMESSI COMPLESSIVI (€ mln)



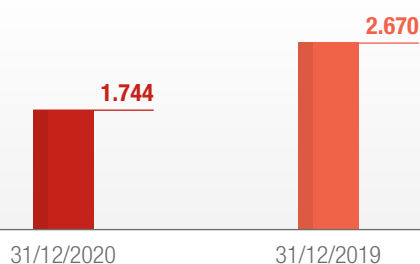
Premi lordi complessivi in lieve crescita (+0,5%) grazie al positivo andamento del segmento Vita.
La raccolta netta, pari a € 12,1 miliardi, si conferma a ottimi livelli (-10,5%).
Riserve tecniche Vita in aumento del 4,2%.

RISULTATO OPERATIVO DI GRUPPO (€ mln)



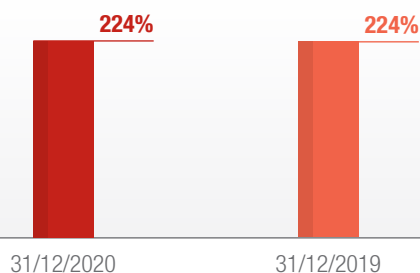
Risultato operativo in aumento a € 5,2 miliardi, per effetto dello sviluppo dei segmenti Danni e Asset Management, che beneficiano anche del contributo delle recenti acquisizioni, e di quello Holding e altre attività.

RISULTATO DEL PERIODO DI GRUPPO (€ mln)



Risultato del periodo a € 1.744 milioni.
L'utile netto normalizzato², escludendo anche l'onere di € 100³ milioni del Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19 e l'onere di € 73 milioni dell'operazione di liability management, si attesta a € 2.076 milioni.

SOLVENCY RATIO



Confermata la solidità del capitale di Gruppo con Solvency Ratio stabile a 224%.

¹ Tutte le variazioni della presente Relazione sono calcolate rispetto al 2019, salvo laddove diversamente indicato. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento). Il risultato operativo, gli Asset Under Management e le riserve tecniche Vita escludono le entità in dismissione o cedute nel periodo.

² L'utile netto normalizzato non comprende l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle dismissioni, pari a € -183 milioni nel 2020, derivanti dall'accordo transattivo per la cessione di BSI (€ 475 milioni YE19, relativi alla cessione di Generali Leben e delle attività belghe).

³ Tale importo, al netto delle tasse, è pari a € 77 milioni.

L'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

ANDAMENTO DELLA RACCOLTA

I **premi complessivi** del Gruppo ammontano a € 70.704 milioni, evidenziando una lieve crescita rispetto allo scorso anno (+0,5%), grazie al contributo del segmento Vita. Stabili, a termini omogenei, i premi del segmento Danni.

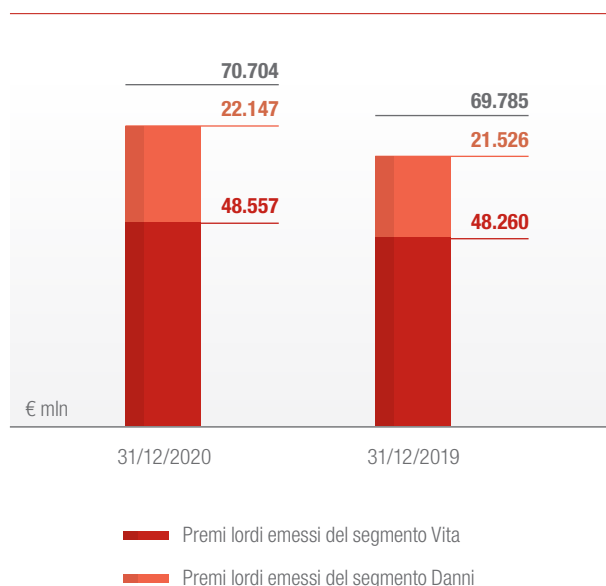
I **premi⁴ del segmento Vita**, pari a € 48.557 milioni, registrano un aumento dello 0,8%. Con riferimento alle linee di business, si conferma il trend osservato nel corso dell'anno, che evidenzia una spinta del comparto unit-linked (+21,7%), attribuibile alle principali aree di operatività del Gruppo (Italia: +58,0%, Francia: +9,6%, Germania: +6,4% e ACEER: +4,5%). Contribuisce allo sviluppo dei volumi anche il lavoro indiretto (+59,0%), trainato da una partnership in Francia nel business protezione e coperture salute. I premi derivanti dalle polizze puro rischio e malattia aumentano dell'1,6%: la crescita diffusa nei paesi in cui opera il Gruppo compensa il calo osservato in Germania e la minore produzione del comparto Employee Benefits.

Escludendo i premi di un fondo pensione collettivo Vita sottoscritto in Italia⁵ pari a circa € 1,5 miliardi, i premi complessivi del Gruppo registrerebbero un decremento del 2,4%, mentre le polizze unit-linked si confermerebbero in crescita (+7,1%), seppur con una variazione più contenuta.

Si conferma a ottimi livelli la **raccolta netta Vita**, pari a € 12,1 miliardi (-10,5%), concentrata per il 93% sul totale di Gruppo nelle linee unit-linked e puro rischio. Il calo è principalmente riconducibile all'andamento della linea risparmio in Francia, che evidenzia una riduzione dei premi e maggiori riscatti, in coerenza con la scelta strategica del Gruppo di riposizionamento del portafoglio. Senza considerare la crescita della componente premi in Italia derivante dal premio di circa € 1,5 miliardi sopra citato, la flessione risulterebbe pari a 21,5%.

La **nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP)** ammonta a € 47.091 milioni, evidenziando una crescita del 3,3%. La crescita è trainata dalla Germania (+13,4%) con un buon contributo di tutte le linee di business e dall'Italia (+6,4%) grazie all'effetto one-off del Fondo Cometa sul comparto unit-linked, che riescono a compensare la flessione dei volumi registrata prevalentemente in Francia (-10,0%) collegata alla contrazione del business tradizionale di risparmio. In particolare, buona la progressione dei prodotti di rischio (+13,7%) in tutte le principali aree di operatività del Gruppo. Escludendo i premi del sopra citato fondo pensione collettivo italiano, la nuova produzione risulterebbe in diminuzione del 2,6%.

Nonostante l'attuale contesto finanziario caratterizzato da tassi di interessi molto bassi ed inferiori rispetto a quelli del 2019, la **redditività della nuova produzione (margine sul PVNBP)** registra un lieve aumento (+0,06 p.p.) attestandosi a 3,94%, grazie al ribilanciamento del mix produttivo verso



le linee di business più profittevoli e alla continua rimodulazione delle garanzie finanziarie sui prodotti di risparmio. Escludendo il Fondo Cometa, la redditività si attesterebbe a 4,08% (+0,19 p.p.).

Il **valore della nuova produzione (NBV)** complessivo aumenta del 4,9% e si attesta a € 1.856 milioni (€ 1.777 milioni al 31 dicembre 2019). Escludendo il Fondo Cometa, il NBV si attesterebbe a € 1.811 milioni.

I **premi del segmento Danni**, pari a € 22.147 milioni, risultano sostanzialmente stabili a termini omogenei: complessivamente, l'andamento positivo diffuso in tutti i paesi in cui opera il Gruppo compensa la significativa contrazione del business di Europ Assistance (-30,2%), il più colpito in termini di raccolta dalla crisi generata dalla pandemia.

Il comparto auto cresce dello 0,7%, grazie a un quarto trimestre particolarmente positivo. L'evoluzione annua è principalmente attribuibile all'andamento in ACEER (+4,2%), Francia (+1,8%) e Argentina (+27,6%). La raccolta auto in Italia flette del 3,0%, a seguito delle iniziative sul miglioramento della profittabilità del portafoglio RCAuto, in un mercato che resta altamente competitivo.

Il comparto non auto (+0,2%) riflette la crescita diffusa nelle diverse aree di operatività del Gruppo, più marcata in termini di volumi in Italia (+3,3%), Francia (+2,3%), ACEER (+1,9%) e Spagna (+3,3%). Come anticipato, la raccolta di Euro Assistance risulta in calo per gli impatti della pandemia, soprattutto nelle linee viaggi (-53,5%).

4 Comprensivi di premi da contratti di investimento per € 3.275 milioni, di cui circa € 1,5 miliardi dal fondo pensione collettivo Vita sottoscritto in Italia.

5 Nel mese di giugno 2020, Generali Italia si è aggiudicata il mandato di gestione di due comparti di investimento di Cometa, il Fondo Nazionale Pensione Complementare per i lavoratori dell'industria metalmeccanica, della installazione di impianti e dei settori affini e per i lavoratori dipendenti del settore orafa e argentiero.

Premi lordi emessi complessivi per paese (*)

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Italia	25.217	24.166
Francia	12.659	13.274
Germania	14.418	14.294
Austria, CEE e Russia	6.982	6.973
International	9.081	8.365
Spagna	2.294	2.414
Svizzera	1.798	1.747
Americas e Sud Europa	1.909	1.182
Asia	3.081	3.022
Holding di Gruppo e altre società	2.346	2.714
di cui Europ Assistance	741	1.061
Totale	70.704	69.785

(*) La raccolta premi totale per Global Business Lines (GBL), prendendo in considerazione il business sottoscritto nei vari paesi, è stata pari a € 3.812 milioni, stabile rispetto allo scorso anno, e così suddiviso:

- Global Corporate&Commercial € 2.235 milioni;
- Generali Employee Benefits € 1.578 milioni.

I dettagli per area geografica evidenziati in questo documento riflettono l'organizzazione manageriale del Gruppo in vigore dal 2019, composta dai tre mercati principali (Italia, Germania e Francia) nonché dalle strutture regionali ACEER, International, Investments, Asset & Wealth Management e Holding di Gruppo e altre società⁶.

DWF

Premi da prodotti a valenza sociale e ambientale

I prodotti assicurativi, per loro stessa natura, hanno un elevato valore sociale e ambientale, in quanto costituiscono una risposta concreta ai bisogni previdenziali e di tutela dei clienti e alle crescenti esigenze della società. Monitoriamo costantemente i rischi che possono avere un impatto sulla società e sull'ambiente per individuare le opportunità e creare valore.

Nell'ambito della nostra offerta, ci impegniamo a sostenere e promuovere alcune soluzioni ad alto valore aggiunto sotto il profilo sociale e ambientale. Sviluppare questo tipo di coperture significa prestare un servizio che crea valore nel tempo, rispondere alle nuove esigenze legate ai rischi emergenti, promuovere i comportamenti ecosostenibili, colmare i gap nel settore della previdenza e della salute dei servizi pubblici. Abbracciando la tecnologia e l'innovazione, indirizziamo abitudini e comportamenti verso stili di vita più sani e consapevoli, puntando sulla prevenzione del rischio piuttosto che al risarcimento del danno. Per incentivare l'adozione di comportamenti ecocompatibili e per supportare le attività green, coerentemente con la nostra Strategia sui cambiamenti climatici, sviluppiamo e distribuiamo prodotti e servizi con particolare attenzione alla tutela dell'ambiente.



L'impegno costante per la sostenibilità, p. 47

**PREMI DA PRODOTTI A VALENZA
SOCIALE E AMBIENTALE**

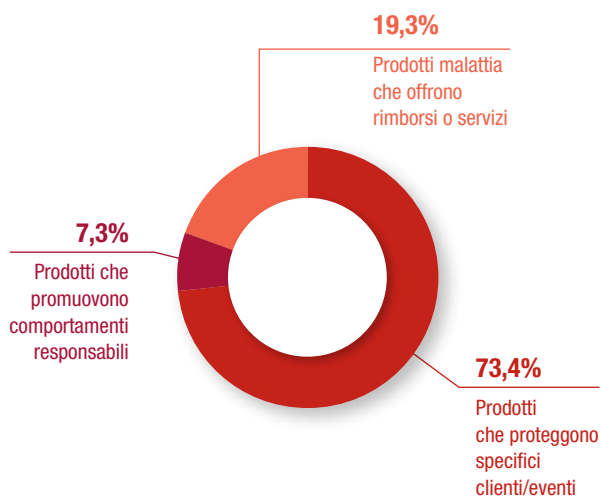
+11,2%

€ 16.930 mln

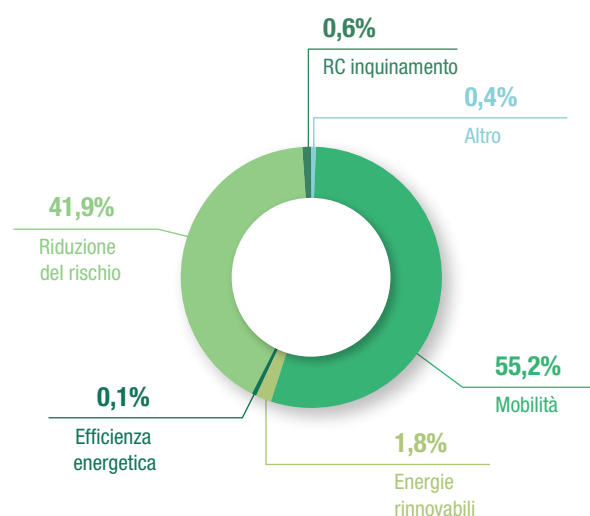
⁶ Holding di Gruppo e altre società comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, Europ Assistance, Altre società (tra cui, Generali Employee Benefits) nonché altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle altre aree geografiche. Si rimanda al capitolo Nota alla Relazione sulla Gestione per la descrizione dettagliata delle aree geografiche.

PREMI DA PRODOTTI A VALENZA SOCIALE⁷ +10,9%

€ 15.373 mln

PREMI DA PRODOTTI A VALENZA AMBIENTALE⁷ +14,5%

€ 1.557 mln



RISULTATO OPERATIVO

Il risultato operativo del Gruppo ammonta a € 5.208 milioni (+0,3% rispetto a € 5.192 milioni del 31 dicembre 2019), per effetto dello sviluppo dei segmenti Danni e Asset Management, che beneficiano anche del contributo delle recenti acquisizioni, e di quello Holding e altre attività, che più che compensa la flessione del Vita.

Risultato operativo totale per segmento

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato operativo totale	5.208	5.192	0,3%
Vita	2.627	3.129	-16,1%
Danni	2.456	2.057	19,4%
Asset Management	546	425	28,5%
Holding e altre attività	130	8	n.s.
Elisioni intersettoriali	-551	-427	29,0%

Con riferimento ai diversi segmenti, il Vita registra un risultato operativo pari a € 2.627 milioni (-16,1%). Il buon andamento del margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurativa è più che compensato dalla riduzione del risultato degli investimenti, dovuta all'impatto negativo dei mercati finanziari soprattutto nella prima parte dell'anno - anche a seguito degli effetti del Covid-19 - e, in misura più rilevante, alla prosecuzione dell'accelerazione degli accantonamenti relativi alle garanzie verso gli assicurati in Svizzera, che riflette ipotesi finanziarie di lungo termine più conservative.

In significativo aumento il risultato operativo del segmento Danni, pari a € 2.456 milioni (+19,4%), che beneficia dello sviluppo della profittabilità tecnica, grazie al miglioramento del combined ratio (89,1%; -3,5

p.p.) anche a seguito degli effetti del lockdown nei principali paesi di operatività del Gruppo e del contributo positivo della nuova acquisizione di Seguradoras Unidas in Portogallo.

Il risultato operativo del segmento Asset Management passa da € 425 milioni a € 546 milioni: l'aumento del 28,5% riflette il miglioramento delle commissioni di performance e il consolidamento dei ricavi delle nuove multi-boutique.

In aumento anche il risultato operativo del segmento Holding e altre attività, a seguito del risultato positivo di Banca Generali e delle altre attività di private equity. Stabili i costi operativi di holding.

Infine, la variazione delle elisioni intersettoriali è principalmente dovuta a maggiori rapporti intragruppo, in particolare per dividendi.

⁷ I premi da prodotti a valenza sociale e ambientale sono determinati su un perimetro societario consolidato che rappresenta il 99% dei premi complessivi di Gruppo nel lavoro diretto. Con riferimento ai premi da prodotti a valenza ambientale, il premio riportato per i prodotti multirischio con coperture catastrofali è quello scorporato per la sola garanzia catastrofale. Qualora lo scorporo del premio relativo alla copertura catastrofale non fosse possibile, è riportato solo il premio di quelle polizze in cui la copertura catastrofale è predominante.

Risultato operativo per paese

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019 (**)
Italia	1.845	1.757
Francia	861	799
Germania	905	832
Austria, CEE & Russia	916	875
International	370	667
Spagna	264	293
Svizzera	-228	151
Americas & Sud Europa	198	145
Asia	153	85
Investments, Asset & Wealth Management (*)	821	687
Holding di Gruppo, altre società e elisioni intersettoriali	-510	-424
Totale	5.208	5.192

(*) L'area Investments, Asset & Wealth Management include le principali entità del Gruppo operanti nell'ambito della consulenza investimenti, gestione del risparmio e pianificazione finanziaria; comprende, tra le altre, Banca Generali. Aggiungendo al risultato operativo di Investments, Asset & Wealth Management indicato in tabella anche quello di AM dei Paesi dell'Europa centro-orientale, si ottiene un risultato operativo totale pari a € 853 milioni (€ 711 milioni al 31 dicembre 2019).

(**) Gli importi per alcuni paesi del 2019 sono stati rideterminati a seguito della diversa allocazione di alcune compagnie e veicoli di investimento nel 2020 dovuta al cambio di assetto partecipativo.

RISULTATO NON OPERATIVO

Il risultato non operativo del Gruppo si attesta a € -1.848 milioni (€ -1.581 milioni al 31 dicembre 2019). In particolare:

- le **perdite nette da valutazione** si attestano a € -530 milioni (€ -333 milioni del 31 dicembre 2019) per effetto principalmente delle maggiori svalutazioni su strumenti azionari trainate dalla performance negativa dei mercati finanziari soprattutto nella prima parte dell'anno, anche a seguito del diffondersi su scala globale della pandemia. In particolare, le svalutazioni su investimenti classificati come disponibili per la vendita ammontano a € 300 milioni⁹. Le perdite nette da valutazione includono anche € 93 milioni di svalutazione dell'avviamento relativo al business Vita della compagnia in Svizzera registrato nel primo semestre del 2020;
- i **profitti netti di realizzo** si attestano a € 32 milioni (€ 21 milioni al 31 dicembre 2019) e comprendono l'onere di € 94 milioni⁹ derivante dall'operazione di liability management di luglio 2020, che ha comportato il riacquisto di tre serie di titoli subordinati per un importo nominale aggregato di circa € 600 milioni. La precedente operazione di liability management effettuata nel settembre 2019 aveva comportato oneri per € 245 milioni¹⁰. Al netto di tali operazioni di liability management, i profitti netti di realizzo sono in calo di € 139 milioni;
- i **proventi netti non operativi** da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico ammontano a € -97 milioni (€ -42 milioni al 31 dicembre 2019) a seguito dell'andamento dei mercati finanziari;
- gli **altri costi e ricavi non operativi** si attestano a € -674 milioni (€ -520 milioni al 31 dicembre 2019). La voce si compone di € -126 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -137 milioni al 31 dicembre 2019), € -126 milioni di costi di ristrutturazione (€ -137 milioni al 31 dicembre 2019); in calo a seguito dei minori costi principalmente in Germania) e € -421 milioni di altri costi netti non operativi (€ -246 milioni al 31 dicembre 2019). Questi ultimi, tra l'altro, includono: la spesa operativa di € 100 milioni¹¹ per la costituzione del Fondo Straordinario Internazionale lanciato dal Gruppo per far fronte all'emergenza Covid-19, a supporto dei sistemi sanitari nazionali e della ripresa economica; ulteriori iniziative locali nei principali paesi di operatività, per complessivi € 68 milioni, finalizzate a rispondere all'emergenza Covid-19; e, in Francia, un contributo obbligatorio straordinario al sistema sanitario nazionale richiesto al settore assicurativo per € 64 milioni;
- i **costi non operativi di holding** si attestano a € -579 milioni (€ -707 milioni al 31 dicembre 2019). Il miglioramento è principalmente attribuibile alla riduzione degli interessi passivi sul debito finanziario, che passano da € -605 milioni a € -493 milioni, coerentemente con la strategia di riduzione del debito esterno posta in essere nel 2019 e nel 2020.

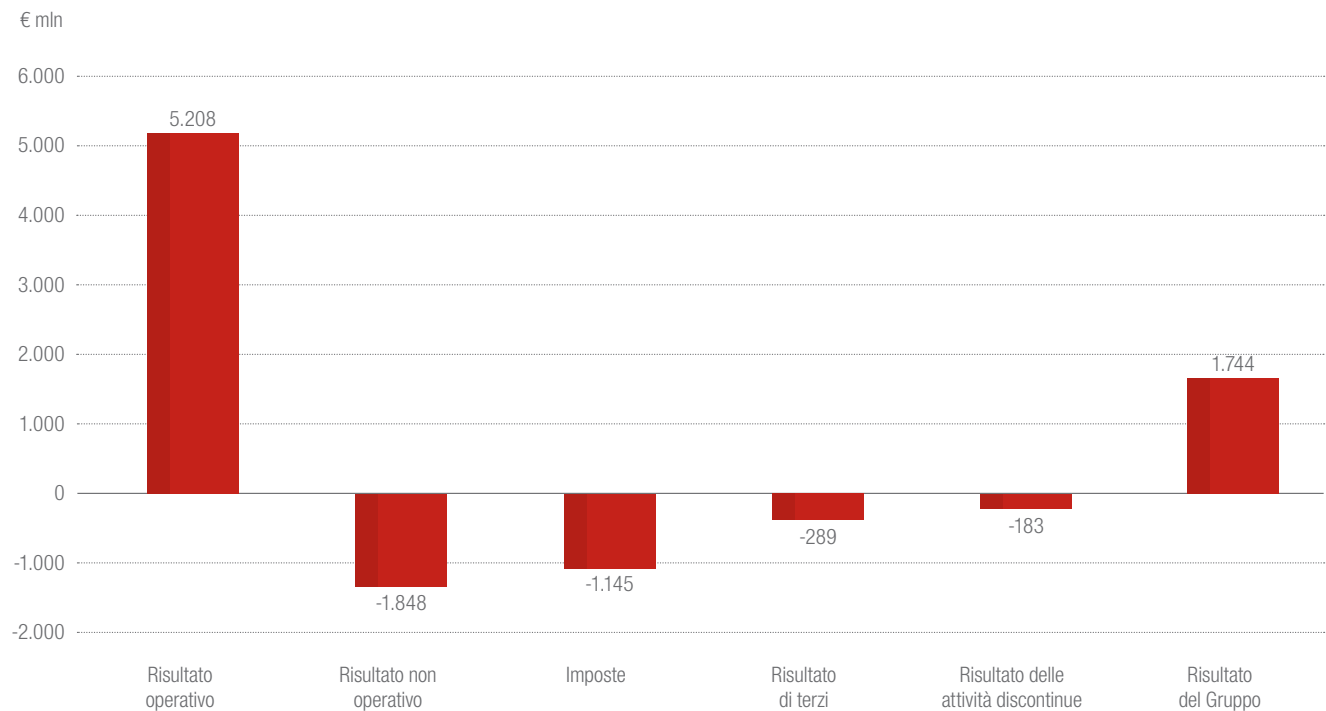
8 L'impatto sul risultato netto delle svalutazioni operative e non operative è pari a € 287 milioni. Come comunicato in occasione delle Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2020, che non rappresentano un'Informativa Finanziaria Infrannuale ai sensi del principio IAS 34, le svalutazioni a tale data non riflettevano un cambio definitivo del valore di carico degli investimenti, il quale, ai fini del presente documento, è stato determinato sulla base dei valori di mercato al 31 dicembre. A tale data, le svalutazioni su titoli disponibili per la vendita operative e non operative al netto della partecipazione agli utili e delle tasse ammontano, come sopra indicato, a € 287 milioni (€ 310 milioni 9M20), mostrando un recupero grazie principalmente alla ripresa dei mercati finanziari registrato nella parte finale dell'anno, che ha contribuito per € 53 milioni.

9 Tale importo, al netto delle tasse, è pari a € 73 milioni.

10 Tale importo, al netto delle tasse, era pari a € 188 milioni.

11 Tale importo, al netto delle tasse, è pari a € 77 milioni.

RISULTATO DEL GRUPPO



Il **risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** si attesta a € 1.744 milioni. Il calo del 34,7% rispetto a € 2.670 milioni del 31 dicembre 2019 riflette:

- l'andamento del risultato operativo e del risultato non operativo sopra commentato;
- l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle attività operative cessate, pari a € -183 milioni per l'accordo transattivo con BTG Pactual che pone fine all'arbitrato per la cessione di BSI (€ 475 milioni YE19 relativi alla cessione di Generali Leben e delle attività belghe);
- il maggior impatto della fiscalità, che passa dal 31,3% al 34,7% essenzialmente per effetto della maggiore incidenza degli oneri non deducibili;

- il risultato di terzi, pari a € 289 milioni, che corrisponde ad un minority rate del 14,2% (9,2% al 31 dicembre 2019) e che aumenta rispetto allo scorso anno (€ 269 milioni), riflettendo le performance delle multi-boutique, dell'Asia e di Banca Generali.

L'utile netto normalizzato, che non comprende l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle dismissioni, ammonta a € 1.926 milioni (-12,1%).

Escludendo anche l'onere di € 100 milioni¹² del Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19 e l'onere di € 73 milioni dell'operazione di liability management, l'utile netto normalizzato si attesta a € 2.076 milioni (-12,7%).

¹² Tale importo, al netto delle tasse, è pari a € 77 milioni

INFORMATIVA SUGLI IMPATTI QUANTITATIVI DEL COVID-19 SUL GRUPPO¹³

Gli impatti della pandemia Covid-19 sui risultati del Gruppo, riferiti al complesso dei segmenti nei quali il Gruppo opera, sono stati determinati tenendo in considerazione sia gli effetti diretti derivanti dal Covid-19 - relativi ad esempio ai maggiori sinistri collegati alla pandemia stessa e alla costituzione dei Fondi per supportare le comunità impattate dal Covid-19 - che gli effetti indiretti per i quali si è reso necessario il ricorso ad un processo di stima per la determinazione della porzione degli stessi imputabile al Covid-19. Rientrano in quest'ultima categoria gli effetti relativi alla diminuzione delle masse, la minore sinistralità registrata durante l'anno a seguito della situazione di lockdown, nonché il minor risultato della gestione finanziaria operativa, che è stato influenzato dall'andamento dei mercati finanziari.

Il **risultato operativo** del 2020 si stima sia stato impattato negativamente per circa € -123 milioni dagli effetti della pandemia Covid-19.

Nel dettaglio, il business **Vita** si stima sia stato penalizzato per complessivi € -307 milioni, principalmente a causa del minor risultato netto degli investimenti, dato il contesto dei mercati finanziari e, in misura minore, dai maggiori sinistri derivanti dalla pandemia sulle coperture salute principalmente in Francia.

Il business **Danni** si stima sia stato impattato positivamente per € 120 milioni: i maggiori sinistri diretti collegati alla pandemia e i minori redditi correnti sono stati infatti più che compensati dalla minor sinistralità registrata a seguito delle misure di lockdown nei principali paesi di operatività del Gruppo nel corso dell'anno.

Infine, si stima che il risultato operativo sia stato impattato positivamente da una riduzione dei costi a seguito delle diverse iniziative poste in essere dal Gruppo in risposta alla crisi Covid-19, tra cui la nuova modalità lavorativa che, ai fini della messa in sicurezza dei dipendenti del Gruppo, ha visto l'estensione del lavoro da remoto a oltre il 90% dei dipendenti amministrativi e ha determinato un risparmio di costi (ad esempio, spese di trasferta, spese per eventi, ecc.). Alle iniziative realizzate dal Gruppo si è aggiunta la decisione del Group CEO, dei componenti del Group Management Committee e degli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche di ridurre volontariamente la propria remunerazione fissa del 20%, a partire da aprile 2020 e fino alla fine dell'anno, incrementando ulteriormente il Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19.

Il **risultato non operativo** comprende:

- la spesa di € 100 milioni¹⁴ per la costituzione del Fondo Straordinario Internazionale lanciato dal Gruppo per fare fronte all'emergenza Covid-19, a supporto dei sistemi sanitari nazionali e della ripresa economica;
- le iniziative locali nei principali paesi di operatività per € 68 milioni finalizzate a rispondere all'emergenza Covid-19;
- il contributo obbligatorio straordinario al sistema sanitario nazionale francese richiesto al settore assicurativo per € 64 milioni.

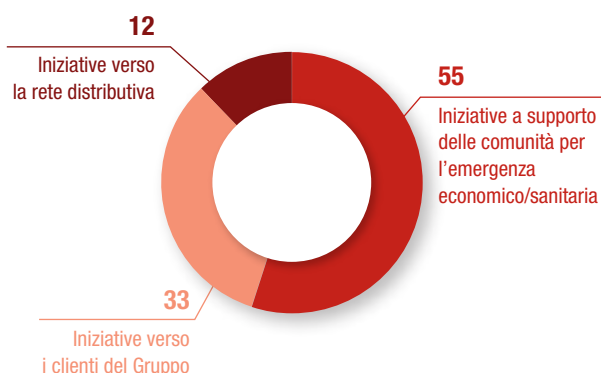
Come precedentemente riportato, il **risultato del periodo** risente inoltre di € 287 milioni di svalutazioni nette su investimenti derivanti dall'andamento dei mercati finanziari, in particolare nella prima parte dell'anno.

DNF

A seguire sono evidenziate le diverse iniziative verso cui sono state indirizzate le risorse del Fondo Straordinario Internazionale, nonché i paesi di destinazione di questi interventi.

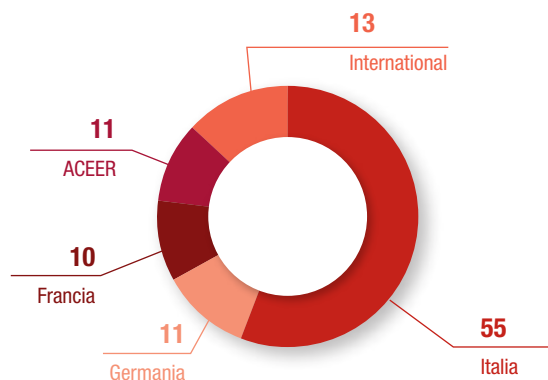
Fondo Straordinario Internazionale: ripartizione per tipologia di iniziativa

€ mln



Fondo Straordinario Internazionale: ripartizione per paese di destinazione

€ mln



I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance, p. 83 per ulteriori approfondimenti sulle iniziative locali relative al Covid-19

¹³ Nella sezione *Sfide e opportunità del contesto di mercato*, si forniscono informazioni sul contesto generato dalla pandemia Covid-19 nonché informazioni qualitative degli impatti sui diversi business del Gruppo. L'attuale contesto di incertezza comporta notevoli difficoltà nel valutare l'effetto complessivo, attuale e prospettico, della pandemia. Per ulteriori informazioni, si rimanda al capitolo *Prevedibile evoluzione della gestione*.

¹⁴ Tale importo, al netto delle tasse, è pari a € 77 milioni.

Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato operativo consolidato	5.208	5.192	0,3%
Premi netti di competenza	64.468	66.239	-2,7%
Oneri netti relativi ai sinistri	-60.011	-71.062	-15,6%
Spese di gestione	-11.430	-11.252	1,6%
Commissioni nette	787	679	16,0%
Risultato operativo degli investimenti	12.275	21.326	-42,4%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.709	10.279	-83,4%
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	10.565	11.047	-4,4%
Interessi e altri proventi	10.283	10.895	-5,6%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.921	1.586	21,1%
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-620	-333	86,2%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-307	-401	-23,5%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-711	-700	1,6%
Costi operativi di holding	-528	-529	-0,2%
Altri costi e ricavi operativi (*)	-353	-207	70,1%
Risultato non operativo consolidato	-1.848	-1.581	16,9%
Risultato non operativo degli investimenti	-595	-354	68,0%
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-97	-42	n.s.
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari (**)	-498	-312	59,7%
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	32	21	53,6%
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-530	-333	59,3%
Costi non operativi di holding	-579	-707	-18,1%
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-493	-605	-18,5%
Altri costi non operativi di holding	-86	-102	-15,7%
Altri costi e ricavi non operativi	-674	-520	29,6%
Risultato del periodo prima delle imposte	3.360	3.611	-7,0%
Imposte (*)	-1.145	-1.147	-0,2%
Utile dopo le imposte	2.215	2.465	-10,1%
Utile o perdita delle attività operative cessate	-183	475	n.s.
Risultato del periodo consolidato	2.032	2.939	-30,9%
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	1.744	2.670	-34,7%
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	289	269	7,3%

(*) Al 31 dicembre 2020 l'importo è rettificato per imposte operative di € 15 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € -46 milioni (al 31 dicembre 2019 rispettivamente di € 52 milioni e € -27 milioni).

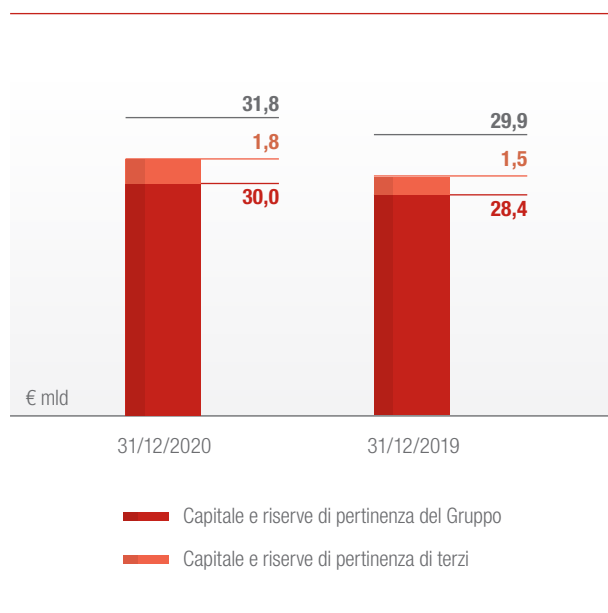
(**) L'importo è al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario.

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

PATRIMONIO NETTO E SOLVIBILITÀ DI GRUPPO

Il capitale e riserve di pertinenza del Gruppo si attestano a € 30.029 milioni, in aumento del 5,9% rispetto a € 28.360 milioni al 31 dicembre 2019. La variazione è ascrivibile principalmente:

- al risultato del periodo di pertinenza del Gruppo, pari a € 1.744 milioni al 31 dicembre 2020;
- alla distribuzione della prima tranches del dividendo 2019 per € 785 milioni. Si ricorda che a novembre 2020, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nonostante risultassero rispettate le condizioni previste dal Risk Appetite Framework di Gruppo, di attenersi alle richieste dell'Autorità di Vigilanza e quindi di non procedere all'erogazione della seconda tranches del dividendo 2019 entro la fine del 2020. Quest'ultima sarà pagabile a partire dal 20 ottobre 2021 e le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 18 ottobre 2021: l'erogazione di questa seconda tranches sarà soggetta alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'insussistenza al tempo di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostative;
- agli altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto (€ 646 milioni) per l'aumento della riserva per utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita per € 1.306 milioni, derivante principalmente dall'andamento dei titoli obbligazionari, parzialmente compensato dalla riduzione sia della riserva per differenze cambio per € 521 milioni che della riserva di utili o perdite per piani a benefici definiti per € 180 milioni.



Rollforward del patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine del precedente esercizio	28.360	23.601
Utile del periodo	1.744	2.670
Dividendi distribuiti	-785	-1.413
Altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto	646	3.598
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.306	4.004
Utili o perdite per differenze cambio	-521	119
Utili o perdite su strumenti di copertura	41	95
Utili o perdite per piani a benefici definiti	-180	-391
Altri utili o perdite	0	-228
Altre voci	64	-96
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine dell'esercizio	30.029	28.360

Il **Solvency Ratio** - che rappresenta la visione regolamentare del capitale di Gruppo e si basa sull'utilizzo del modello interno unicamente per le compagnie che hanno ottenuto la relativa approvazione da parte dell'IVASS, e sulla standard formula per le altre compagnie - si attesta sullo stesso livello dell'anno precedente (224%).

Tale risultato è frutto del contributo molto positivo della generazione normalizzata di capitale (legato soprattutto alla tenuta della nuova produzione

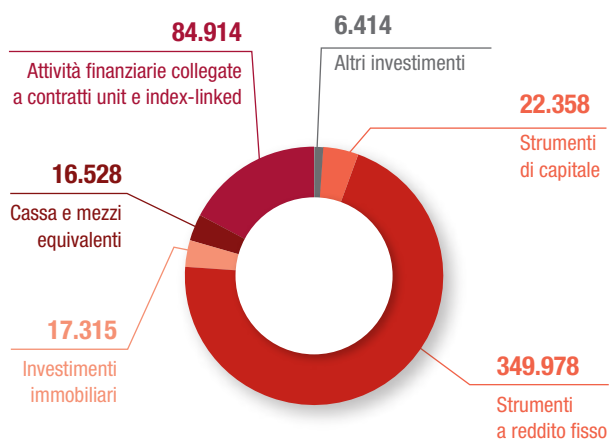
Vita e all'eccellente risultato del segmento Danni) che, unitamente agli impatti positivi derivanti dai cambi regolamentari (in particolare l'estensione del Modello Interno ai rischi operativi) e dalle azioni di de-risking e di asset-liability management intraprese durante l'anno, ha compensato gli effetti negativi derivanti dall'andamento dei mercati finanziari (caratterizzato da un ulteriore abbassamento dei tassi di interesse), dalle operazioni di M&A e dall'accantonamento del dividendo del periodo.

INVESTIMENTI

Asset allocation

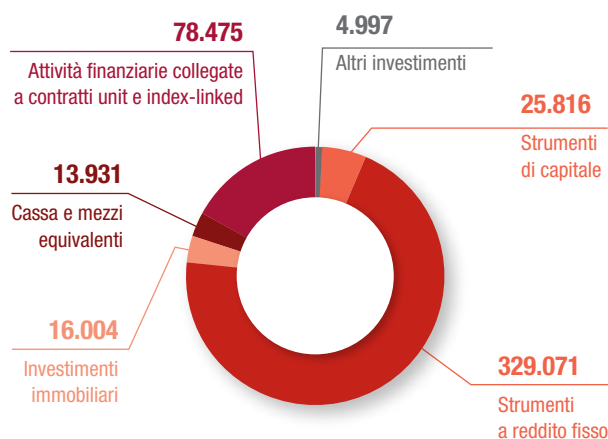
Investimenti al 31 dicembre 2020

€ mln



Investimenti al 31 dicembre 2019

€ mln



Al 31 dicembre 2020 il valore complessivo degli investimenti si attesta a € 497.506 milioni, in aumento del 6,2% rispetto all'esercizio precedente. In aumento sia gli investimenti di Gruppo a € 412.592 milioni (+5,8%) che quelli collegati a contratti linked a € 84.914 milioni (+8,2%).

In termini di incidenza delle principali categorie di investimenti, la relativa esposizione degli strumenti a reddito fisso risulta sostanzialmente stabile all'84,8% (84,4% al 31 dicembre 2019), mentre quella degli strumenti di capitale si riduce, attestandosi al 5,4% (6,6% al 31 dicembre 2019). L'incidenza degli investimenti immobiliari risulta stabile al 4,2% (4,1% al 31 dicembre 2019), mentre risulta lievemente in aumento quella degli altri investimenti all'1,5% (1,3% al 31 dicembre 2019). Si ricorda che gli altri investimenti comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati. L'incidenza della liquidità passa infine dal 3,6% al 4,0%.

STRUMENTI A REDDITO FISSO

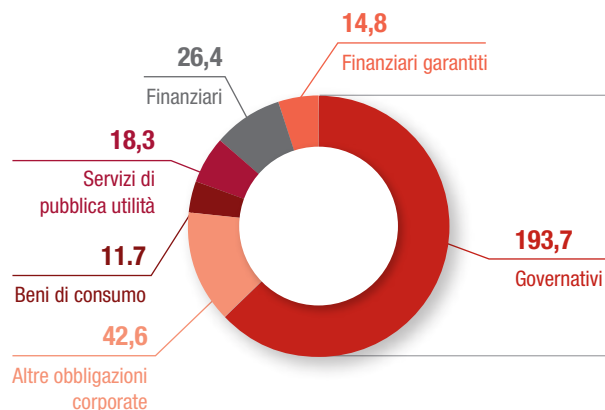
Gli strumenti a reddito fisso aumentano del 6,4%, attestandosi a € 349.978 milioni rispetto a € 329.071 milioni al 31 dicembre 2019. In particolare, il portafoglio obbligazionario cresce a € 307.631 milioni (+5,6%). Con riferimento alla composizione del portafoglio obbligazionario, i titoli governativi, che ne rappresentano il 55,4% (53,6% al 31 dicembre 2019), mostrano un incremento, attestandosi a € 193.735 milioni (€ 176.355 milioni al 31 dicembre 2019). La variazione del periodo è ascrivibile a un incremento di valore dei titoli in portafoglio e agli effetti dalle strategie di allocazione degli investimenti. L'esposizione verso i singoli titoli di Stato

è principalmente allocata ai rispettivi paesi di operatività, in linea con la politica di ALM implementata dal Gruppo.

La componente corporate registra un decremento in termini assoluti attestandosi a € 113.895 milioni (€ 115.033 milioni al 31 dicembre 2019) conseguentemente alle scelte di investimento, pari al 32,5% del portafoglio obbligazionario (35,0% al 31 dicembre 2019). In termini nominali si registra una riduzione dell'esposizione dovuta all'orientamento della strategia di reinvestimento verso la componente obbligazionaria sovrana. Prendendo in considerazione, invece, l'attuale composizione del portafoglio, l'allocazione risulta sostanzialmente stabile evidenziando una lieve preferenza per il settore delle utilities.

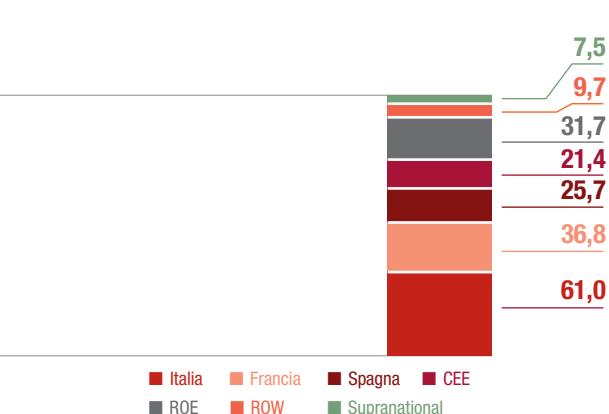
Portafoglio obbligazionario: dettaglio per settore

€ mld



Portafoglio obbligazionario: titoli governativi per paese di rischio

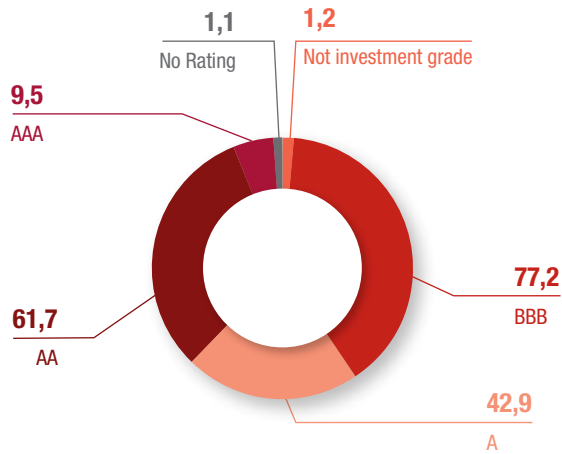
€ mld



Il merito creditizio del portafoglio corporate del Gruppo risulta in lieve decremento (il 92% dei titoli detenuti è classificato come Investment Grade (il 94% a fine dell'esercizio precedente)).

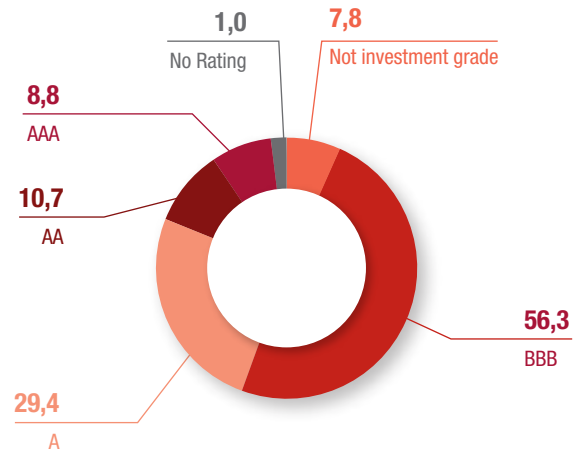
Portafoglio obbligazionario: titoli governativi per rating

€ mld



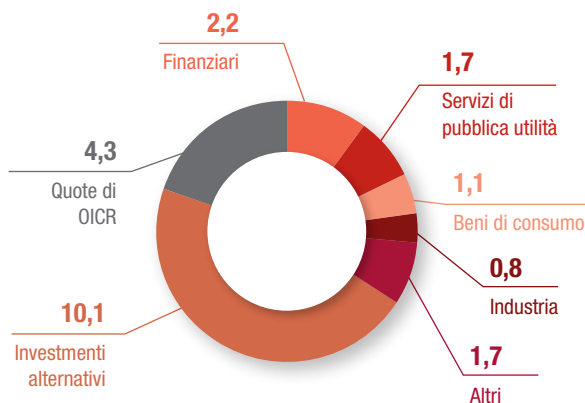
Portafoglio obbligazionario: titoli corporate per rating

€ mld



STRUMENTI DI CAPITALE

€ mld



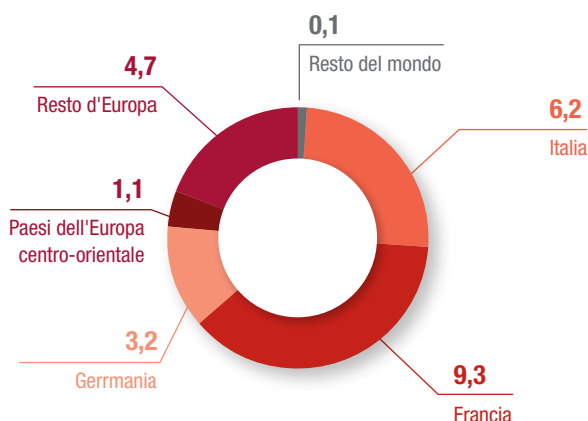
Gli strumenti di capitale registrano un decremento in termini assoluti, attestandosi a € 22.358 milioni (€ 25.816 milioni al 31 dicembre 2019). La variazione è ascrivibile alle scelte di portafoglio unitamente all'effetto mercato. In termini di allocazione cresce la componente di investimento in strumenti alternativi a fronte di una riduzione in strumenti quotati.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli investimenti immobiliari in termini di valori di bilancio si attestano a € 17.315 milioni (€ 16.004 milioni al 31 dicembre 2019).

Investimenti immobiliari diretti al valore di mercato

€ mld



In particolare, gli investimenti immobiliari diretti del Gruppo a valori di mercato, pari a € 24.660 milioni (€ 22.693 milioni al 31 dicembre 2019), sono quasi interamente allocati in Europa occidentale, prevalentemente in Italia, Francia e Germania e sono detenuti nei rispettivi paesi di operatività.

Investimenti sostenibili e responsabili

Gli investimenti sostenibili e responsabili sono uno strumento chiave per **integrare la responsabilità sociale nel business** di un gruppo assicurativo e **creare valore sostenibile a lungo termine per gli stakeholder**. Essendo un investitore istituzionale con oltre € 664 miliardi di attivi, attraverso i suoi investimenti Generali può contribuire a raggiungere degli obiettivi chiave di sviluppo sostenibile, evitando al contempo di finanziare settori e aziende che hanno un impatto negativo sul mondo circostante.

La responsabilità verso il mondo circostante va di pari passo con la responsabilità verso i nostri stakeholder. Investire limitando il rischio, anche ambientale e di sostenibilità, è un prerequisito chiave per rispettare il nostro impegno nei loro confronti.

Per confermare questo impegno, nel 2007 il Gruppo ha sottoscritto il Global Compact delle Nazioni Unite, e nel 2011 abbiamo integrato nella nostra strategia di investimento i PRI (Principles for Responsible Investment) definiti dall'omonimo network internazionale supportato dalle Nazioni Unite. Per il quinto anno consecutivo, nel 2020 il PRI ha valutato la *Strategy & Governance* di Generali con il punteggio massimo (A+), a riconoscimento del nostro impegno continuo su questo fronte.

STRATEGIA SUL CAMBIAMENTO CLIMATICO

Una strategia climatica net-zero

La lotta contro il cambiamento climatico rappresenta una delle sfide principali di questo secolo. L'ultimo rapporto dell'International Panel on Climate Change (IPCC) ha sottolineato come potremmo avere solo 10 anni ancora a disposizione prima che l'aumento della temperatura produca degli effetti irreversibili sul nostro pianeta. Per questo motivo, abbiamo annunciato nel 2018 una Strategia sul cambiamento climatico che declina il nostro impegno a evitare investimenti nel settore del carbone (circa € 2 miliardi) e a investire € 3,5 miliardi in settori verdi e sostenibili. Nel corso del 2018 e 2019, abbiamo rafforzato questi impegni, aggiungendo l'esclusione del settore delle sabbie bituminose e incrementando l'obiettivo di nuovi investimenti verdi e sostenibili a € 4,5 miliardi entro il 2021. **L'esclusione degli investimenti in aziende coinvolte nella filiera del carbone e nell'estrazione delle sabbie bituminose** fa parte di questa strategia. Gli investimenti nel carbone, la fonte di elettricità più inquinante in termini di emissione di CO₂, devono essere ridotti al minimo se si vuole limitare il cambiamento climatico. Allo stesso modo l'impatto delle sabbie bituminose sull'ambiente, in termini di emissioni di CO₂ ma anche deforestazione e consumo di acqua, ha portato alla decisione di escludere tali aziende dall'universo investibile del Gruppo.

Net-Zero Asset Owner Alliance

L'adozione di una strategia climatica non si esaurisce con le attività di esclusione e richiede un impegno olistico. Nel 2020 il Gruppo è entrato a far parte della Net-Zero Asset Owner Alliance (NZ AOA), un gruppo di 33 investitori istituzionali rappresentanti oltre \$ 5,1 trilioni nato su iniziativa delle Nazioni Unite, che si impegna a **ridurre a zero entro il 2050 le emissioni nette di gas serra dei propri portafogli** per evitare un aumento della temperatura globale di 1,5°C. Questo risultato sarà perseguito lavorando a stretto contatto con le società in portafoglio, enti regolatori e governativi al fine di sollecitare l'adozione di pratiche e regolamentazioni in linea con gli impegni dell'Accordo di Parigi, integrando anche la strategia con azioni mirate di investimento. In coerenza con i principi della NZ AOA, adotteremo **target intermedi per il 2025¹⁵** che riflettano il nostro continuo impegno nel realizzare questo obiettivo di lungo termine.

 Informativa finanziaria sul clima per maggiori informazioni

Impronta carbonica del portafoglio di azioni e obbligazioni societarie del Gruppo

EMISSIONI ASSOLUTE¹⁶

14,65 mln tCO₂

IMPRONTA CARBONICA¹⁶

176 tCO₂ per € mln investito

INTENSITÀ CARBONICA MEDIA PONDERATA¹⁶

230 tCO₂ per € mln di ricavi

I nostri impegni per un patrimonio immobiliare più verde

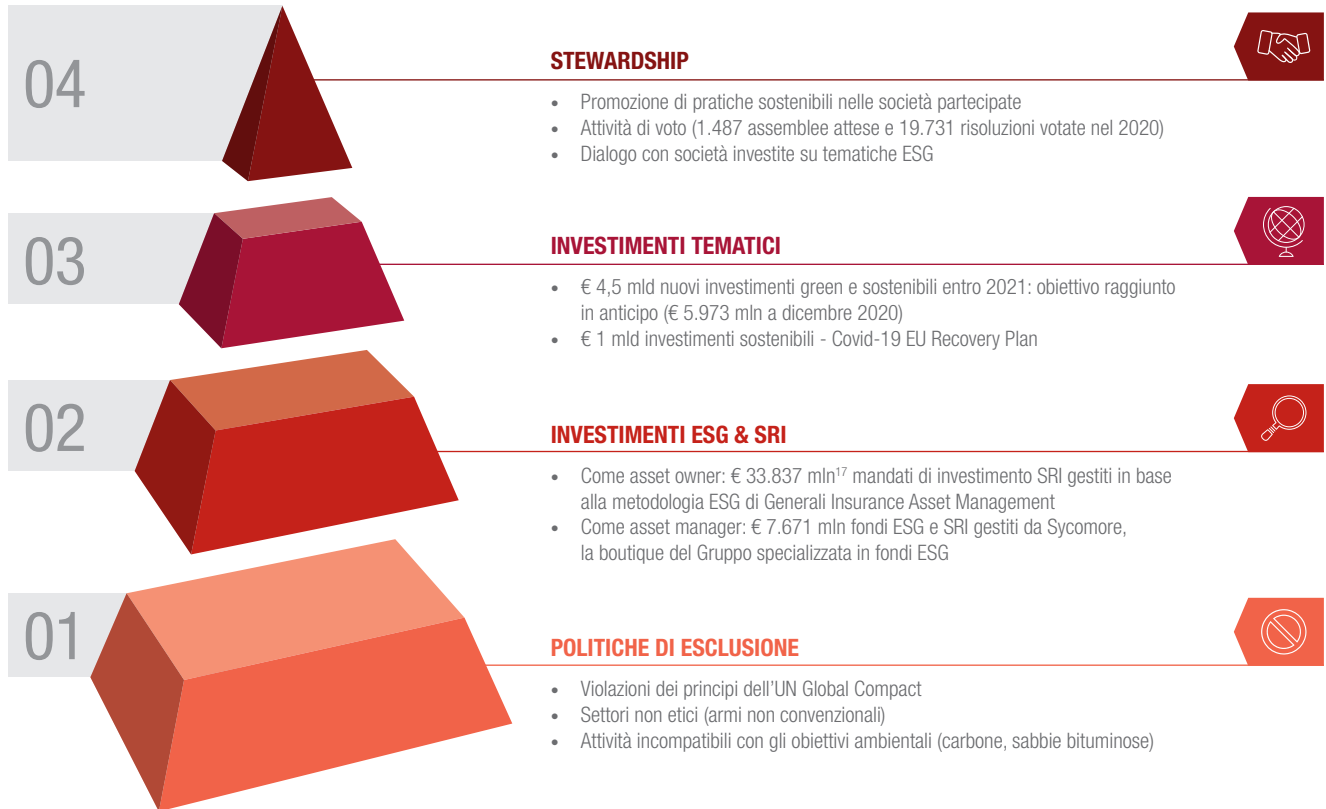
Attraverso l'iniziativa NZ AOA ci siamo impegnati a una decarbonizzazione dei nostri asset entro l'anno 2050, incluso il patrimonio immobiliare. Questo impegno è una naturale conseguenza degli sforzi promossi dal Gruppo già da diversi anni per una gestione più sostenibile del suo patrimonio immobiliare. La responsabilità del Gruppo si traduce nell'impegno quotidiano della nostra società di gestione dedicata, Generali Real Estate (GRE). In particolare, GRE ha adottato una **Responsible Property Guideline**, dettante i principi fondanti per la gestione responsabile dei nostri investimenti immobiliari. Abbiamo inoltre adottato misure volte a diminuire l'impatto ambientale degli immobili in cui investiamo, prioritizzando in particolare acquisto e sviluppo di immobili dotati di certificazioni verdi (ad esempio, BREEAM e LEED).

¹⁵ In linea con il Target Setting Protocol di NZ AOA gli obiettivi intermedi di decarbonizzazione di portafoglio per il 2025 saranno intrapresi con riferimento all'impronta carbonica di fine 2019.

¹⁶ Gli indicatori emissioni assolute, impronta carbonica e intensità carbonica media ponderata corrispondono rispettivamente alle seguenti metriche raccomandate dalla TCFD (Task force on Climate-related Financial Disclosure) e indicati negli *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima*: absolute emissions, carbon footprint e weighted average carbon intensity (WACI). Gli indicatori pubblicati coprono le emissioni di Scope 1 e di Scope 2 delle società in portafoglio e coprono il 73% degli asset under management del portafoglio di riferimento (investimenti general account in azioni e obbligazioni societarie).

L'INTEGRAZIONE DEI PRINCIPI DI RESPONSABILITÀ NEI NOSTRI INVESTIMENTI

L'integrazione dei principi di responsabilità nei nostri investimenti si declina su quattro livelli:



01. ESCLUSIONE DI AZIENDE APPARTENENTI A SETTORI/ATTIVITÀ CONTROVERSE E COMPLICI DI VIOLAZIONI DEI PRINCIPI DELL'UN GLOBAL COMPACT

Generali applica l'esclusione degli investimenti in aziende responsabili di gravi e sistematiche violazioni dei principi del Global Compact (corruzione, danni ambientali, inclusi danni alla biodiversità, e violazioni dei diritti umani) o significativamente coinvolte nel settore del carbone termico, delle sabbie bituminose o degli armamenti controversi. Queste esclusioni sono dettagliate in una **Responsible Investment Group Guideline (RIG)**, che disciplina a livello di Gruppo le attività di investimento responsabile, e si applicano ad un perimetro di € 326.425 milioni di investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo. Un comitato interfunzionale dedicato, il **Responsible Investment Committee**, ha il compito di supportare le decisioni sulle possibili esclusioni dagli investimenti e la definizione di nuove strategie a tal merito.

Il Gruppo inoltre richiede ai propri asset manager di agire in coerenza con i principi della RIG e valuta l'allineamento con i criteri ESG anche in fase di selezione di fondi gestiti da asset manager esterni.

INVESTIMENTI DIRETTI DELLE COMPAGNIE ASSICURATIVE DEL GRUPPO A CUI SI APPLICA LA RIG **+4,7%**

€ 326.425 mln

17 Di questi, l'81,2% è soggetto all'analisi SRI e esprime un tasso di conformità ai principi SRI di Generali Insurance Asset Management superiore al 95,2%. Il restante 18,8% non è coperto dall'analisi SRI (fondi comuni, aziende situate in regioni extra-europee e emittenti non quotati).



02. INVESTIMENTI ESG & SRI

SUSTAINABLE AND RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI)

+16,9%

€ 41.508 mln

Nel ruolo di asset owner: € 33.837 mln

Grazie a una **metodologia ESG** integrante aspetti non finanziari e finanziari tradizionali, sviluppata internamente da team dedicati di Generali Insurance Asset Management, selezioniamo le migliori aziende in relazione alle politiche di responsabilità sociale d'impresa e sviluppo sostenibile, per costituire mandati di gestione SRI dedicati.

Nel ruolo di asset manager: € 7.671 mln

Stiamo rafforzando l'integrazione ESG non solo nei nostri investimenti, ma anche nell'offerta di prodotti ESG al mercato. Nel 2019, abbiamo acquisito Sycomore, asset manager specializzato sui fondi ESG, rafforzando il nostro impegno verso l'**inclusione dei criteri ESG nella gestione dei portafogli**. Sycomore offre un'ampia gamma di fondi, compresi fondi certificati SRI, fondi con integrazione di fattori ESG e fondi con temi di investimento sostenibili.



www.sycomore-am.com per maggiori informazioni su Sycomore



03. INVESTIMENTI TEMATICI

Investimenti green e sostenibili

NUOVI INVESTIMENTI GREEN E SOSTENIBILI¹⁸

€ 5.973 mln



SUPERATO

Target di € 4,5 mld entro 2021

Nella selezione di investimenti green e sostenibili, ci siamo focalizzati su investimenti obbligazionari e infrastrutturali.

Gli **investimenti obbligazionari green e sostenibili** sono stati individuati sulla base di principi internazionalmente riconosciuti, emessi dalla International Capital Market Association (ICMA), inclusi Green Bonds Principles, Social Bonds Principles e Sustainable Bonds Guidelines. Gli investimenti in questa asset class hanno ricompreso sia emissioni corporate che governative e hanno contribuito a finanziare principalmente energie rinnovabili e efficienza energetica, ma anche trasporti a basso impatto, adattamento agli impatti del cambiamento climatico e sforzi per la conservazione della biodiversità. Gli **investimenti infrastrutturali green e sostenibili** sono stati identificati sulla base della metodologia proprietaria di Generali Global Infrastructure, che fa leva su un modello di valutazione degli aspetti ESG, compreso il contributo dei progetti infrastrutturali agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs). Gli investimenti in questa asset class hanno finanziato un'ampia gamma di progetti, tra cui energie rinnovabili, efficienza energetica, trasporti a basso impatto e comunicazioni.

Covid-19: impegno per una ripresa economica sostenibile

L'impegno di un grande Gruppo come Generali e l'aiuto che può fornire diventa ancora più evidente nei momenti di crisi. La crisi sociale e economica scaturita dalla pandemia da Covid-19 ha sottolineato la necessità di rafforzare e consolidare il modello europeo, da un punto di vista sanitario, economico e sociale. Per contribuire a riparare i danni economici e sociali causati dalla pandemia, la Commissione europea, il Parlamento europeo e i leader dell'UE hanno concordato un piano di ripresa che aiuterà l'UE ad uscire dalla crisi e getterà le basi per un'Europa più moderna e sostenibile. Generali ha preso l'impegno a contribuire attivamente a questa ripresa: abbiamo aderito all'**Alleanza europea per il Green Recovery**, lanciata dalla Presidenza della Commissione Ambiente del Parlamento Europeo, la quale si basa sulla convinzione che la ripresa sarà un'opportunità per ripensare la società e sviluppare un nuovo modello economico per l'Europa, resiliente, incentrato sulla protezione dell'individuo, sovrano ed inclusivo, in cui le ragioni della finanza e esigenze del pianeta non risultino in controtendenza. A questo fine, ci siamo impegnati a investire circa € 1 miliardo in attività sostenibili che possano dare un contributo concreto alla ripresa sostenibile europea. Attraverso il duplice approccio di questi investimenti, volti alla ripresa ma solo se sostenibile, sosterremo una ripresa più verde e digitale.



04. STEWARDSHIP

ASSEMBLEE IN CUI
ABBIAMO PARTECIPATO

+5,2%

1.487¹⁹RISOLUZIONI
VOTATE

+6,8%

19.731

PARERI NEGATIVI
ESPRESSI

-1,0 p.p.

12%

In qualità di investitore responsabile, ci impegniamo a promuovere la sostenibilità nelle società partecipate attraverso le attività di proxy voting ed engagement. A tal fine abbiamo un'Active Ownership Guideline che esprime i valori fondamentali del Gruppo anche in materia di sostenibilità.

L'attività di engagement è utilizzata come una leva effettiva per influenzare le pratiche aziendali sui temi ESG, per incoraggiare maggior trasparenza su questi temi o per ottenere una conoscenza più approfondita sulla gestione del rischio ESG da parte delle società investite.

Nel 2020 l'attività di engagement si è svolta sulla base dell'Engagement Priority List, approvata dal Comitato Engagement di Gruppo a fine 2019. Ulteriori opportunità di engagement sono state anche individuate e validate nel corso del 2020.

Con riferimento all'attività di proxy voting, i principi di voto espressi dall'Active Ownership Guideline comprendono temi quali: diritti degli azionisti, organi societari, politica di remunerazione, bilancio, disclosure delle informazioni e trasparenza, operazioni azionarie, tematiche ambientali e sociali, disposizioni speciali per società quotate a ridotta capitalizzazione e non quotate, operazioni con parti correlate.

In fase di revisione dell'Active Ownership Guideline nel 2020, abbiamo introdotto principi di voto che fanno riferimento ai rischi sistemici e di mercato in relazione alle situazioni pandemiche. Gli aggiornamenti entreranno in vigore dal 2021.

In generale, il nostro approccio al voto prevede l'esercizio dei nostri diritti di voto ogni qualvolta ragionevolmente possibile, senza fare discriminazioni in base all'oggetto dell'attività di voto o alla dimensione della partecipazione nelle società emittenti. Le decisioni di voto sono prese in base ad un'analisi interna fondata sui documenti resi pubblici dagli emittenti e sulla ricerca fornita dai proxy advisor.



www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-investments per maggiori informazioni sulla Active Ownership Guideline

Risultato degli investimenti

Redditività degli investimenti

	31/12/2020	31/12/2019
Componenti economiche		
Redditi correnti da titoli a reddito fisso	8.505	8.832
Redditi correnti da titoli azionari	850	1.045
Redditi correnti da investimenti immobiliari (*)	768	838
Profitti netti di realizzo	1.975	1.771
Perdite nette da valutazione	-1.067	-612
Profitti netti non realizzati	17	260
Investimenti medi	394.761	376.308
Indici di redditività		
Redditività corrente (*)	2,6%	2,9%
Harvesting rate	0,2%	0,4%
Redditività di conto economico	2,7%	3,2%

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente registra una lieve flessione, attestandosi al 2,6% (2,9% al 31 dicembre 2019). L'andamento di tale indicatore è attribuibile sia alla minore redditività corrente legata agli strumenti a reddito fisso in relazione al contesto di bassi tassi di interesse che al decremento della redditività degli strumenti azionari condizionata anche dagli effetti della pandemia Covid-19.

Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di realizzo, dalle perdite nette da valutazione e dalle valutazioni rilevate a conto economico (harvesting rate)²⁰ risulta in calo a 0,2% (0,4% al 31 dicembre 2019), condizionato dall'effetto delle maggiori svalutazioni registrate nel 2020.

19 1.052 sono le assemblee relative ad investimenti diretti delle compagnie assicurative.

20 Escluso il contributo degli investimenti a copertura di polizze unit-linked. Per maggiori dettagli sulla modalità di determinazione del risultato degli investimenti si rimanda al capitolo Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.

INDEBITAMENTO E LIQUIDITÀ

Indebitamento

Coerentemente con il modello gestionale utilizzato dal Gruppo Generali in ambito IAS/IFRS, l'indebitamento consolidato è stato suddiviso in due categorie:

- **debito operativo**, inteso come l'insieme delle passività finanziarie consolidate per le quali è possibile identificare una correlazione con specifiche voci patrimoniali del bilancio consolidato. In tale categoria sono anche comprese le passività iscritte dalle compagnie di assicurazione a fronte di contratti di investimento e le passività interbancarie e verso

la clientela degli istituti bancari appartenenti al Gruppo;

- **debito finanziario**, comprendente le altre passività finanziarie consolidate, tra le quali passività subordinate, obbligazioni emesse e altri finanziamenti ottenuti. Rientrano, ad esempio, in tale categoria i debiti contratti nell'ambito di un'operazione di acquisto di partecipazioni di controllo.

Il debito totale è composto come segue:

Debito di Gruppo

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Debito operativo	34.376	29.891
Debito finanziario	9.692	11.013
Debito subordinato	7.681	7.717
Titoli di debito senior	1.738	2.988
Altro debito finanziario	273	308
Totale	44.068	40.904

Il debito operativo registra un incremento dovuto principalmente all'incremento dei depositi delle banche del Gruppo.

La diminuzione del debito finanziario del Gruppo è principalmente dovuta al rimborso del bond senior a gennaio 2020. Durante l'anno è stata completata un'operazione di liability management, che ha comportato il riacquisto di un valore nominale di € 600 milioni di passività subordinate con call date 2022 e l'emissione per pari importo di una nuova emissione in formato green.

Il costo medio ponderato del debito finanziario si attesta a 4,94%, sostanzialmente invariato rispetto al 2019 in quanto il titolo senior rimborsato aveva una cedola del 2,62% in diminuzione rispetto a 5,66% al 31 dicembre 2018. Il costo medio ponderato riflette il costo medio annualizzato del debito, tenendo in considerazione le passività in essere alla data di chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

Gli interessi passivi sul debito totale sono di seguito dettagliati:

Interessi passivi

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Interessi passivi sul debito operativo	307	401	-23,5%
Interessi passivi sul debito finanziario	493	605	-18,5%
Totale (*)	800	1.006	-20,5%

(*) Senza considerare gli interessi passivi sul debito operativo delle società di sviluppo immobiliare, classificati tra gli altri costi, nonché gli interessi passivi sui depositi e conti correnti di riassicurazione, portati a rettifica dei relativi interessi attivi.

DETTAGLIO DEL DEBITO FINANZIARIO

Dettaglio del debito subordinato e dei titoli di debito senior

(in milioni di euro)	31/12/2020				31/12/2019			
	Valore nominale	Valore di bilancio	Interessi passivi di competenza	Tasso medio di interesse % (*)	Valore nominale	Valore di bilancio	Interessi passivi di competenza	Tasso medio di interesse % (*)
Debito subordinato	7.717	7.681	402	4,90%	7.746	7.717	479	5,23%
Titoli di debito senior	1.750	1.738	91	5,13%	3.000	2.988	125	4,19%
Totale	9.467	9.419	493		10.746	10.705	605	

(*) Il costo medio ponderato riflette il costo medio annualizzato del debito, tenendo in considerazione tutte le passività in essere alla data di chiusura e le relative attività di copertura del rischio valuta e del rischio tasso.

Dettaglio delle emissioni e rimborsi del debito subordinato e dei titoli di debito senior

(in milioni di euro)	31/12/2020			31/12/2019		
	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi
Debito subordinato	600	600	0	1.250	1.750	-500
Titoli di debito senior	0	1.250	-1.250	0	0	0
Totale	600	1.850	-1.250	1.250	1.750	-500

DETTAGLIO DELLE PRINCIPALI EMISSIONI

Passività subordinate

Principali emissioni subordinate

	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Call	Scadenza
Assicurazioni Generali	6,27%	350	GBP	389	16/06/2006	16/02/2026	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	167	GBP	186	08/02/2007	08/02/2022	Perp
Assicurazioni Generali	10,13%	302	EUR	301	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042
Assicurazioni Generali	7,75%	467	EUR	467	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042
Assicurazioni Generali	4,13%	1.000	EUR	993	02/04/2014	n.a.	04/05/2026
Assicurazioni Generali	4,60%	1.500	EUR	1.341	21/11/2014	21/11/2025	Perp
Assicurazioni Generali	5,50%	1.250	EUR	1.244	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047
Assicurazioni Generali	5,00%	850	EUR	843	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048
Assicurazioni Generali	3,88%	500	EUR	498	29/01/2019	n.a.	29/01/2029
Assicurazioni Generali	2,12%	750	EUR	747	01/10/2019	n.a.	01/10/2030
Assicurazioni Generali	2,43%	600	EUR	596	14/07/2020	14/01/2031	14/07/2031
Generali zavarovalnica d.d. (***)	EUR3M+7,8%	50	EUR	50	24/05/2016	24/05/2021	24/05/2026

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

(***) Tale emissione era stata fatta da Adriatic Slovenica, fusa in Generali zavarovalnica d.d. nel 2020.

Sono incluse tutte le passività subordinate emesse da Assicurazioni Generali e da altre controllate. Le rimanenti passività subordinate sono relative a titoli emessi da controllate austriache corrispondenti ad un costo ammortizzato di circa € 25 milioni.

Titoli di debito senior

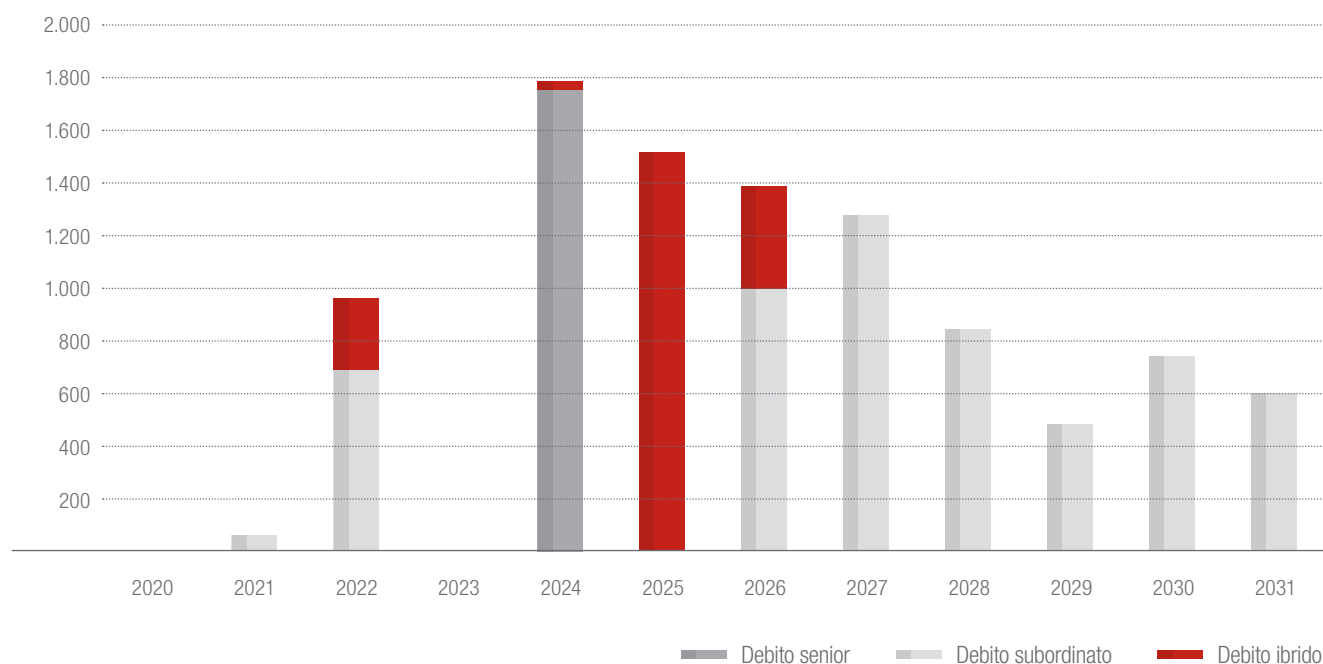
Principali emissioni di titoli di debito quotate

Emittente	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Scadenza
Assicurazioni Generali	5,13%	1.750	EUR	1.738	16/09/2009	16/09/2024

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

DETTAGLIO DELLE SCADENZE DEL DEBITO (€ MLN)



La durata media si attesta a 5,76 anni al 31 dicembre 2020 rispetto a 5,52 anni al 31 dicembre 2019.

LINEE DI CREDITO

Assicurazioni Generali ha in piedi linee di credito revolving per un importo complessivo di € 4 miliardi, che rappresentano, in linea con la migliore prassi di mercato, uno strumento efficiente per proteggere la flessibilità finanziaria del Gruppo in caso di scenari negativi.

Le due linee di credito, sindacate dal valore di € 2 miliardi ciascuna, sono sottoscritte con durata fino al 2021 e 2023.

Le linee di credito presentano inoltre innovativi criteri in termini di sostenibilità: il loro costo è legato sia agli obiettivi in termini di investimenti green sia ai progressi registrati nella sostenibilità. Questa operazione rafforza ulteriormente l'impegno di Generali in materia di sostenibilità e ambiente, come previsto nella Carta degli Impegni di Sostenibilità e nella strategia sul cambiamento climatico.

Tale operazione inciderà sull'indebitamento finanziario del Gruppo solo in caso di effettivo utilizzo delle linee di credito.

Liquidità

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Depositi bancari e titoli a breve termine	6.935	6.165
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	311	172
Cassa e disponibilità presso banche centrali	654	537
Quote di fondi di investimento monetari	9.326	6.863
Altre disponibilità liquide	-698	194
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16.528	13.931

La liquidità passa da € 13.931 milioni a € 16.528 milioni al 31 dicembre 2020; l'aumento delle disponibilità liquide del Gruppo riflette il mancato pagamento della seconda tranche del dividendo del 2019 nel 2020, nonché la strategia di centralizzazione del capitale in eccedenza perpetrata nel 2020, a cui si aggiunge la costituzione di buffer di cassa precauzionali per meglio fronteggiare l'incertezza derivante dal Covid-19.

I NOSTRI MERCATI DI RIFERIMENTO: POSIZIONAMENTO¹⁵ E PERFORMANCE

ITALIA



In un contesto globale particolarmente segnato dalla pandemia, Generali si conferma leader nel mercato assicurativo italiano, con una quota di mercato complessiva del 16,1%, in crescita rispetto all'anno precedente. La compagnia si è distinta per resilienza e solidità in un contesto estremamente sfidante, potendo contare su una gamma prodotti completamente rinnovata, con soluzioni assicurative innovative per i propri clienti sia nel segmento Vita che nel segmento Danni. A livello distributivo la strategia multicanale, su cui si è molto investito negli ultimi anni, ha garantito ottimi livelli di raccolta anche durante i periodi di lockdown, grazie all'utilizzo degli strumenti di vendita a distanza messi a disposizione della forza vendita.

La produzione rimane fortemente incentrata sul canale agenziale, con una consolidata posizione nel canale diretto Danni e Vita, tramite Genertel e Genertellife, la prima assicurazione online lanciata in Italia. La partnership con Banca Generali permette di offrire alla sua clientela un'ampia e completa gamma di prodotti assicurativi, previdenziali e di gestione del risparmio. Generali si presenta al mercato italiano con tre marchi distinti dal chiaro posizionamento strategico - Generali (mercato retail e PMI), Alleanza (famiglie) e Genertel e Genertellife (canali alternativi).

Nel corso del 2020, Generali Italia ha proseguito nell'implementazione del proprio programma Partner di Vita, con l'obiettivo di diventare la compagnia con la miglior customer experience attraverso una consulenza di valore, utilizzando tutti i canali di relazione, offrendo una gamma sempre più ampia di servizi di prevenzione e protezione ed investendo nelle nuove tecnologie e negli ecosistemi connessi. È proseguita inoltre la crescita di Jeniot, società lanciata da Generali Italia a fine 2018, per lo sviluppo di servizi innovativi nell'ambito dell'Internet of Things e della connected insurance legati a mobilità, casa, salute e lavoro.

In Italia le misure fiscali rilevanti, messe in atto dal Governo per fronteggiare la pandemia e sostenere il reddito delle famiglie, hanno riguardato in particolare i lavoratori meno tutelati, quali commercianti, artigiani e i lavoratori di imprese di piccole dimensioni. Tali misure hanno contenuto la crescita della disoccupazione e della povertà, limitando il numero di fallimenti societari. Le famiglie hanno tuttavia aumentato la loro propensione al risparmio a scopo precauzionale e l'accumulo di liquidità ha toccato i suoi massimi a luglio.

Il **mercato assicurativo italiano**, stimato in flessione del 4,7%, risente dell'andamento della raccolta Vita (-5,4%) condizionato dalla flessione nella domanda di prodotti tradizionali mentre resta stabile ai livelli del 2019 quella di unit-linked, sostenuta dal recupero dei mercati finanziari. Il business Vita di nuova produzione continua ad essere maggiormente orientato verso i prodotti tradizionali: anche nei prodotti multiramo la componente tradizionale, pari al 66,5%, prevale su quella unit-linked (34,5%). Il mercato assicurativo Danni è atteso in calo del 2,5%, risentendo della flessione della raccolta nel comparto auto (-4,3%), sul quale pesano le sospensioni delle polizze e gli sconti al rinnovo garantiti da molti assicuratori ai propri clienti durante il periodo di lockdown a fronte del mancato utilizzo dei veicoli. Il netto calo della frequenza e il conseguente miglioramento dei risultati tecnici hanno alimentato la concorrenza tariffaria tra operatori. Anche il comparto non auto ha risentito degli effetti della crisi, chiudendo il 2020 in lieve flessione (-1,2%).

Con riferimento ai **mercati finanziari**, il rendimento del BTP decennale è sceso dall'1,43% di fine 2019 allo 0,52%. Lo spread BTP-Bund si è ristretto da 161 p.b. di fine 2019 a 110 p.b.. Il total return del FTSE MIB ha registrato una performance negativa (-3,3%).

Con riferimento alla **pandemia**, Generali, partendo dalla propria organizzazione, ha intrapreso tutte le misure per tutelare la salute delle persone e continuare a servire i propri clienti. Da subito è stato esteso lo smart working a tutti i dipendenti (oggi è oltre il 95%) e mantenuto un contatto costante con le proprie persone, anche con dirette streaming che hanno coinvolto 16 mila tra dipendenti e agenti. È stato inoltre creato il primo contact center assicurativo da remoto di Genertel per servire la clientela.

Con i propri agenti la compagnia ha affrontato il tema della remotizzazione per essere sempre connessi e in grado, anche in questa emergenza, di rispondere alle esigenze dei clienti sfruttando le nuove tecnologie e piattaforme. In poche settimane, ad esempio, è diventata la prima rete remotizzata, con i suoi 12 mila consulenti, per servire a distanza le famiglie italiane.

La compagnia è rimasta al fianco dei propri clienti, delle famiglie e delle imprese. È intervenuta sostenendo le PMI del settore commercio, comparto fortemente colpito dalla pandemia: la priorità è stata dare subito un aiuto concreto agli imprenditori, garantendo una diaria per ogni giorno di chiusura

¹⁵ Le quote e le posizioni di mercato indicate, basate sul volume premi, fanno riferimento ai dati ufficiali più recenti disponibili.

DNF

a oltre 6 mila aziende in tutta Italia. Ha inoltre supportato con nuove formule assicurative oltre 1 milione di lavoratori con polizze salute per affrontare il Covid-19.

La compagnia ha avviato una collaborazione con medici, attraverso il consulto medico a distanza, per fornire ai propri clienti le informazioni sanitarie necessarie.

Inoltre, per rispondere immediatamente alle nuove esigenze della scuola, degli insegnanti e delle famiglie, Generali ha ampliato il progetto **Ora di Futuro - The Human Safety Net**, con formazione e contenuti digitali per garantire lo svolgimento delle lezioni a distanza nelle scuole primarie e nei centri Ora di Futuro, dando un aiuto concreto alle famiglie in difficoltà in tutta Italia.

L'ammontare delle iniziative sopra citate è stato pari a circa € 99 milioni¹⁶.



In un difficile quadro internazionale caratterizzato dalla pandemia, da tassi di interesse sempre più bassi ed elevata volatilità, Generali Italia si è concentrata su un'offerta a 360° che prevede l'evoluzione dei prodotti previdenza, risparmio, investimento e puro rischio e malattia secondo gli obiettivi prefissati di miglioramento della consulenza nei confronti del cliente e di rafforzamento della raccolta a basso assorbimento di capitale. Grazie ad un approccio multicanale e all'integrazione dei sistemi di vendita tradizionali con i nuovi strumenti di vendita da remoto, introdotti con il programma di semplificazione, Generali Italia è riuscita a garantire una consulenza di valore ai propri clienti retail, anche in un contesto complesso. Particolarmente positivi anche i risultati relativi alle polizze collettive grazie, tra gli altri, all'accordo per la gestione degli attivi del Fondo Cometa.

L'andamento dei **premi Vita** ha quindi evidenziato una buona performance supportata dalla linea puro rischio e malattia (+16,4%) e dalla forte crescita dei prodotti linked (+58,0%) per effetto dell'acquisizione del Fondo Cometa.

La **nuova produzione** in termini di valore attuale dei premi futuri di nuova produzione (PVNBP) si attesta a € 20.754 milioni, in aumento del 6,4% grazie all'effetto one-off del Fondo Pensione Cometa (senza tale effetto i PVNBP diminuirebbero del 7,2%). In crescita sia il valore attuale dei premi annui futuri (+3,3%) sia i premi unici (+8,5%).

Con riferimento alle linee di business, si evidenzia una forte crescita sia della produzione dei prodotti unit-linked (+55,9%, -5,3% senza il contributo del Fondo Cometa) sia dei prodotti di rischio (+17,3%), che compensa il calo dei prodotti di risparmio causato dalla sfavorevole situazione finanziaria (-8,9%).

La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) si riduce di 0,25 p.p., passando da 4,71% del 2019 a 4,46% del 2020. Il decremento è guidato principalmente dalla ridotta redditività del Fondo Pensione Cometa (senza tale effetto la marginalità sarebbe del 4,87%, in crescita di 0,15 p.p.). Da evidenziare l'aumento della produzione di prodotti a minor assorbimento di capitale, il cui peso passa dal 21,6% al 49,7%.

Il valore della nuova produzione ammonta a € 926 milioni (+0,7%).



Si segnala una tenuta della **raccolta** Danni (+0,9%), derivante da dinamiche tra loro differenti. Il 2020, al netto degli effetti legati alla pandemia, ha visto Generali concentrarsi sul miglioramento della profittabilità e sulla difesa del portafoglio auto attraverso interventi sulla flessibilità e lo sviluppo di modelli di smart-pricing grazie alle attività di advanced analytics. La complessiva flessione nell'auto (-3,0%) è stata quindi controbilanciata da un significativo miglioramento della profittabilità, per buona parte dovuta al calo della frequenza per effetto delle varie fasi di lockdown, in un mercato ancora fortemente competitivo.

Nel non auto (+3,3%), il rinnovamento della gamma prodotti attraverso lo sviluppo di nuovi servizi e prodotti connessi, unita alla sempre maggiore attenzione al miglioramento dei processi industriali e dei relativi livelli di servizio, ha permesso in un contesto difficile di superare i livelli di produzione dell'anno precedente, beneficiando in particolare dell'andamento delle linee retail ed Employee Benefit.

In forte calo il **combined ratio**, supportato dal forte miglioramento della sinistralità corrente legato soprattutto al comparto auto a seguito delle misure di lockdown adottate nel paese. In lieve aumento il peso dei sinistri naturali catastrofali (+0,3 p.p.).

¹⁶ Di cui € 26 milioni finanziati dal Fondo Internazionale del Gruppo Generali.

GERMANIA



Generali è presente in Germania sin dal 1837. Il Gruppo si colloca al secondo posto per raccolta premi complessiva grazie ad una quota di mercato pari al 6,9% nel Vita (comprensivo anche del business malattia), nel quale si registra una posizione di leadership nelle linee di business unit-linked e puro rischio, e a una quota del 5,1% nel Danni, caratterizzato da una profittabilità nettamente superiore rispetto alla media del mercato.

Nel 2020, Generali Deutschland ha registrato una performance solida grazie al costante focus su redditività e soluzioni a basso assorbimento di capitale, che, assieme ad una attenta disciplina sui costi, hanno permesso alla business unit di compensare l'effetto negativo della pandemia. Un sostegno fondamentale, tanto alla raccolta premi quanto alla redditività, è stato assicurato dal network distributivo Deutsche Vermögensberatung (DVAG). Tale rete, composta da circa 17.000 agenti full-time, ha un accordo esclusivo con il Gruppo Generali per la vendita di soluzioni assicurative ed è capace di combinare in modo efficace consulenza qualificata, comprensione delle esigenze dei clienti a 360° e strumenti digitali per consentire l'interazione e la sottoscrizione delle polizze da remoto. Oltre a DVAG, Generali Deutschland può contare sulla leadership nel canale digitale, dove è presente con il brand CosmosDirekt.

Generali Deutschland conferma dunque l'obiettivo di diventare l'assicurazione leader in Germania in termini di crescita profittevole, ritorno sul capitale ed innovazione, in piena coerenza con i pilastri di Generali 2021 volti a consolidare il posizionamento della compagnia come Partner di Vita dei suoi clienti. Anche grazie alla spinta alla digitalizzazione ulteriormente accelerata dalla necessità di fronteggiare le conseguenze della pandemia, l'innovazione a favore della qualità di vita dei clienti è stata centrale per Generali Deutschland nel 2020. Ad esempio, la compagnia ha annunciato VitalSigns&Care, una app innovativa che permette agli utenti di monitorare autonomamente i loro parametri vitali, tra cui l'ossigenazione del sangue, semplicemente utilizzando la fotocamera del loro smartphone, e di ottenere servizi di assistenza personalizzati. Con VitalSigns&Care, Generali Deutschland pone l'attenzione sulla prevenzione per la salute, la cui importanza è resa ancor più evidente dalla pandemia.

L'economia tedesca, così come gran parte di quelle avanzate, ha registrato nel secondo trimestre una contrazione causata dalle misure di contenimento dell'epidemia. Nonostante la ripresa registrata nel periodo estivo abbia superato le aspettative, la seconda ondata iniziata in autunno potrebbe comportare un nuovo rallentamento nella parte conclusiva dell'anno.

Il settore assicurativo ha reagito alla crisi economica in modo differente nei diversi rami. Il ramo Vita ha registrato un rallentamento dopo la crescita che ha caratterizzato il 2019: la raccolta premi 2020, in leggero calo (-0,4%), è stata sostenuta da un incremento nel tasso di risparmio, mentre continua il passaggio del portafoglio da prodotti tradizionali con garanzia a prodotti legati all'andamento dei mercati finanziari, con effetti positivi sul tasso di solvibilità.

L'assicurazione Danni risulta in crescita con l'eccezione del ramo RCAuto, che resta pressoché invariato ma con una redditività sostenuta dalle forti limitazioni alla circolazione con conseguente calo della sinistralità. Negli altri rami Danni l'effetto del Covid-19 è meno univoco, con un miglioramento della sinistralità in quelli più legati al ciclo economico e un aggravamento in altri (dovuto non solo al Covid-19 ma anche ad alcuni eventi atmosferici eccezionali). L'assicurazione malattie, in particolare, ha evidenziato quest'anno un aggravamento della sinistralità e delle prospettive reddituali, mentre la raccolta premi è prevista svilupparsi secondo i soddisfacenti tassi di crescita degli anni passati.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, il rendimento del Bund tedesco decennale ha chiuso l'anno a quota -0,58% (-0,19% nel 2019). Nel 2020, il mercato azionario DAX ha guadagnato il 3,5%.

Generali Deutschland ha saputo prendere decisioni proattive e significative per gestire gli effetti della pandemia. Fin dall'inizio della diffusione del virus, la compagnia si è fortemente impegnata per assicurare la business continuity, la sicurezza del personale e il sostegno alla comunità. Un esempio è stato il Covid Nothilfefond, un fondo speciale volto a sostenere economicamente i clienti di Generali Deutschland che hanno subito le conseguenze delle restrizioni e del lockdown. Durante il primo picco della pandemia, Generali Deutschland ha costituito questo fondo di emergenza, per aiutare i clienti più colpiti, e al tempo stesso si è attivata per supportare i propri clienti tramite, ad esempio, agevolazioni in caso di difficoltà di pagamento temporanee, assistenza medica da remoto, semplificazione delle politiche assuntive e un customer service potenziato. Con riferimento alle iniziative straordinarie per fronteggiare il Covid-19 nel paese, sono stati destinati complessivamente € 16 milioni¹⁷.

Il fondo ha aiutato a distribuire mascherine chirurgiche e apparecchiature mediche in tutta la Germania, in collaborazione con Caritas Deutschland, e a creare strumenti digitali per supportare le piccole e medie imprese nonché le persone svantaggiate e bisognose di assistenza o compagnia.

¹⁷ Di cui € 11 milioni finanziati dal Fondo Internazionale del Gruppo Generali.

DNF

Il personale di Generali Deutschland ha inoltre contribuito significativamente, raccogliendo € 750.000 da donare a persone in difficoltà attraverso The Human Safety Net, il programma di sostegno alle comunità del Gruppo Generali.

Per alleviare le conseguenze negative della pandemia, Generali Deutschland ha inoltre messo in opera le seguenti azioni concrete:

- aiuto alle istituzioni sanitarie lombarde per ricevere 1.500 tute mediche e ventilatori dalla Germania;
- digitalizzazione di molti progetti di sostegno alla comunità realizzati da The Human Safety Net;
- inclusione di The Human Safety Net in wirhelfen.eu, una piattaforma online volta a mettere in contatto prestatori di cure e persone bisognose;
- supporto della piattaforma online Heroes Against Loneliness per facilitare occasioni di socializzazione tra vicini di casa;
- attivazione online dell'iniziativa *Generali bewegt Deutschland* (Generali muove la Germania), il programma di fitness che motiva le persone a mantenersi fisicamente e mentalmente sane, anche in caso di quarantena.



In crescita dell'1,1% i **premi Vita**, nonostante il rallentamento causato dalla pandemia. La crescita è ascrivibile soprattutto al comparto unit-linked (+6,4%) in linea con le iniziative strategiche del Gruppo. Si segnala, in particolare, il contributo derivante dalla produzione a premio ricorrente, sostenuta dalla nostra rete esclusiva.

La **nuova produzione** in termini di PVNB presenta una buona crescita del 13,4% che interessa sia il segmento Vita (+13,6%) che il settore malattia (+11,8%). In aumento sia il valore attuale dei premi annui futuri (+14,7%) che i premi unici (+7,5%). Anche la produzione di tutte le linee di business è in aumento: in particolare, i prodotti di rischio crescono del 18,5%, i prodotti di risparmio del 16,9% e i prodotti unit-linked del 3,4%.

La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNB) è pari a 2,75%, in lieve crescita rispetto al 2,73% del 2019 grazie al miglioramento del mix produttivo che ha privilegiato i prodotti di rischio.

Il valore della nuova produzione cresce del 14,8% e ammonta a € 298 milioni.



In leggera crescita (+0,2%) i **volumi** del segmento Danni, interamente trainati dal comparto non auto (+0,8%) che beneficia del trend positivo principalmente nelle linee Global Corporate & Commercial. In leggera contrazione il comparto auto (-0,3%), che sconta gli effetti della pandemia soprattutto nel canale diretto.

Il **combined ratio** segna un notevole miglioramento (-3,6 p.p.), interamente ascrivibile alla riduzione della sinistralità, in particolare di quella della generazione corrente che beneficia sia della diminuzione della frequenza nel comparto auto in seguito ai lockdown sia del minor impatto catastrofico (-0,9 p.p.). In riduzione il contributo delle generazioni precedenti. Il tasso costi si attesta ad un livello stabile, con un maggior peso dei costi di acquisizione a fronte di una riduzione degli oneri di amministrazione.

FRANCIA



Generali è presente in Francia sin dal 1831 con una delle prime filiali all'estero del Gruppo. Verso la metà degli anni 2000 si è assistito al consolidamento della struttura operativa con la fusione dei vari marchi costituenti il Gruppo, dando vita ad una delle società assicurative più grandi del paese. Generali France opera con un approccio multicanale di agenti, venditori dipendenti, broker, promotori finanziari, banche, canali diretti e affinity group. La molteplicità delle forme distributive riflette il segmento di mercato servito e la tipologia di prodotto venduto, in un'ottica di centralità del cliente. Generali France vanta una posizione di leadership nei prodotti Vita di risparmio distribuiti tramite internet e per i clienti cosiddetti affluent, così come nel mercato delle pensioni integrative per i lavoratori autonomi. Significativa è inoltre la presenza nei segmenti dei professionisti, della piccola e media impresa e dei rischi alla persona.

Anche in Francia, come nelle principali aree geografiche nelle quali opera il Gruppo, sono state poste in essere delle iniziative, volte in massima parte a consolidare il legame di fiducia nel rapporto con il cliente, affiancandolo nel corso della vita, nell'ottica di rafforzare il marchio e l'immagine sul territorio. Inoltre, nel 2019 il Gruppo in Francia ha messo in campo una serie di iniziative strategiche all'interno di un progetto denominato **Excellence2022**, che prevede, nell'arco di un triennio, diverse azioni di efficientamento e di trasformazione delle attività aziendali.

La pandemia di **Covid-19** ha segnato il corso del 2020 ed in Francia il grado di esposizione alla crisi sanitaria delle compagnie di assicurazione è dipeso dal segmento di operatività. Le compagnie Danni hanno beneficiato del calo della frequenza dei sinistri auto durante i periodi di lockdown finanziando azioni commerciali e di supporto nei confronti dei loro clienti. Nelle linee di business commercial gli assicuratori hanno dovuto affrontare tematiche come la **business interruption**, con possibili effetti sui rischi legali, potenziali riflessi in termini di ritorno di immagine e delle relazioni con i clienti.

Nel segmento Vita le compagnie sono state fortemente colpite dal calo dei mercati finanziari a seguito della pandemia che si è riflessa negativamente sul risultato degli investimenti.

Il **mercato assicurativo Vita** ha risentito degli effetti derivanti della pandemia. Secondo l'associazione di categoria francese (FFA), la raccolta netta a fine 2020 è stata negativa attestandosi a € -6,5 miliardi, rispetto a una raccolta positiva di € 21,9 miliardi nel 2019. Mentre il segmento tradizionale è risultato particolarmente colpito (-32,4% su base annua), il segmento unit-linked ha finora mostrato resilienza (+2,4% su base annua), raggiungendo il 34% dei contributi totali, in crescita rispetto al 2019 (+28%).

Per quanto riguarda il segmento **Danni**, nel 2020 si osserva una stabilità dei premi del comparto auto, dove si registra un aumento medio dello 0,4% rispetto al 2019, a fronte di costi di riparazione che hanno subito un forte incremento (+6%) trainati dall'aumento dei pezzi dei ricambi e della manodopera, che crescono anche a causa delle misure di contrasto alla pandemia. In tale contesto le misure di confinamento hanno determinato un calo dei sinistri automobilistici e, conseguentemente, del numero delle vittime della strada. Il rinnovamento del parco circolante, favorito dall'aumento della domanda di trasporto privato come compensazione delle limitazioni del trasporto pubblico e da più stringenti standard anti-inquinamento, dovrebbe guidare, insieme all'aumento dei costi di riparazione, la dinamica dei premi nei prossimi anni.

Con riferimento ai **mercati finanziari**, nel 2020 lo spread fra OAT e Bund è passato da 31 p.b. di fine 2019 a 23 p.b.. Il total return del CAC 40 è stato del -5%.

La forte pressione dell'opinione pubblica sul settore assicurativo francese affinché contribuisse ad attenuare gli effetti della crisi generata dalla **pandemia** sul sistema sanitario e sull'economia in generale si è concretizzata in **molteplici azioni**, tra cui, in particolare, il contributo FFA al Fondo di Solidarietà francese e le donazioni agli ospedali per un totale di € 26 milioni¹⁸. Inoltre, al settore assicurativo è stato chiesto di contribuire al sistema sanitario nazionale con una tassa straordinaria legata al Covid-19.

Nell'ambito di **The Human Safety Net** Francia sono state implementate numerose iniziative quali la teleconsultazione medica per le famiglie sostenute dal programma *The Human Safety Net per le famiglie*, in collaborazione con Europ Assistance, che è diventata sponsor della fondazione ed un nuovo incubatore a Saint-Denis nell'ambito del programma *The Human Safety per i rifugiati*.

¹⁸ Di cui € 10 milioni finanziati dal Fondo Internazionale del Gruppo Generali.

DNF

Specifici fondi sono stati distribuiti ad alcune associazioni ed organizzazioni, tra cui l'Alto Commissariato delle Nazioni Unite per i rifugiati (UNHCR) per aiutare gli sfollati forzati in Francia e Mali, la rete di associazioni Apprentis d'Auteuil, partner di The Human Safety Net, per fornire mascherine alle loro case famiglia in tutta la Francia e all'associazione Intermèdes Robinson, partner di The Human Safety Net, per l'acquisto di beni di prima necessità e attrezzature informatiche.

Sono state inoltre raccolte donazioni attraverso una nuova piattaforma digitale, e lanciata l'iniziativa denominata un Natale Solidale, donando mascherine e computer alle associazioni partner di The Human Safety Net raccogliendo ulteriori fondi attraverso sponsor (associazioni e reti di vendita).



Generali Vie prosegue la trasformazione del proprio modello di business verso un portafoglio ben bilanciato tra linee risparmio, unit-linked e puro rischio e malattia, anche grazie alla disciplinata partecipazione agli utili che presuppone un meccanismo incentivante in caso di aumento della componente unit-linked. I premi Vita¹⁹ (-6,3% rispetto al 2019) hanno risentito della contrazione delle polizze tradizionali di risparmio (-36,5%), in coerenza con la scelta strategica del Gruppo di riposizionamento del portafoglio, con sviluppo sia di coperture assicurative unit-linked (+9,6%, grazie al dinamismo dei nuovi prodotti) che puro rischio e malattia (+32,9%, attraverso la partnership con Klesia, uno dei più importanti gruppi mutualistici in Francia). Inoltre, si continua ad ottimizzare il business mix grazie all'eccellente performance di vendita dei prodotti unit-linked che raggiungono un'incidenza del 34% (29% nel 2019). Con riferimento alla **nuova produzione**, si registra un calo dei PVNBP (-10,0%) dovuto alla riduzione dei premi unici (-11,6%, che rappresentano la maggior parte della produzione) mentre il valore attuale dei premi annui futuri aumenta lievemente (+1,6%).

La produzione dei prodotti di risparmio decresce in maniera consistente (-44,5%), mentre registrano una buona crescita sia i prodotti di rischio (+18,1%) che i prodotti unit-linked (+10,0%).

La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) cresce di 0,28 p.p., passando da 1,78% del 2019 a 2,06% del 2020 grazie agli effetti positivi del migliorato mix produttivo.

Il valore della nuova produzione ammonta a € 196 milioni (+4,2%).



La **raccolta** Danni cresce dell'1,7%, principalmente trainata dal comparto non auto (+2,3%) grazie alla crescita dei prodotti multirischio e alla continua spinta dal settore infortuni e malattia (+7,1%) che beneficia dello sviluppo di partnership commerciali nel segmento delle polizze individuali. Il comparto auto ha resistito alla crisi sanitaria, mostrando un livello di premi in aumento dell'1,8% rispetto all'anno precedente.

Il forte miglioramento del **combined ratio**, che passa dal 96,8% al 92,7%, è principalmente ascrivibile al calo della sinistralità corrente non catastrofale per effetto della diminuzione della frequenza sinistri nel comparto auto in seguito ai periodi di lockdown, e ad un minore impatto dei sinistri catastrofali.

AUSTRIA, CEE & RUSSIA



La struttura regionale ACEER rappresenta il quarto mercato più importante per il Gruppo Generali. Dodici le nazioni incluse in questo perimetro: Austria (At), Repubblica Ceca (Cz), Polonia (Pl), Ungheria (Hu), Slovacchia (Sk), Serbia, Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria, Croazia, ed infine Russia.

Il Gruppo che vanta una presenza nei territori dell'Est Europa sin dal 1989, ha consolidato nel corso degli anni la propria posizione fino a diventare uno dei più grandi assicuratori dell'area:

- 2008: nasce una collaborazione di joint venture con PPF Holding, conclusa poi nel corso del 2015, anno in cui il Gruppo Generali acquisisce il pieno controllo e poteri su Generali CEE Holding;
- 2018: ingresso nella Regione rispettivamente dell'Austria, dove Generali è presente dal 1832, e della Russia. Inoltre, Generali ha rafforzato la propria presenza nell'area dell'Est attraverso due importanti acquisizioni, Adriatic Slovenica in Slovenia e Concordia in Polonia, permettendo di bilanciare e diversificare i portafogli, i canali di vendita, nonché la propria presenza nell'area. Infine ha siglato l'accordo di collaborazione con Unicredit per la distribuzione di soluzioni assicurative principalmente relative a Credit Protection Insurance (CPI) nell'intera Regione;
- 2019: in linea con la strategia di Gruppo, è stata completata l'acquisizione in Polonia di Union Investment TFI S.A dal gruppo tedesco Union Asset Management Holding AG e chiuso l'accordo per l'acquisizione delle totalità dei portafogli Vita, Danni e Misti di tre società di ERGO International AG in Ungheria e Slovacchia;
- 2020: acquisizione di SK Versicherung AG (fondata nel 1982 come joint venture di diverse compagnie di assicurazione austriache) da parte dell'Austria, firmando un contratto di vendita in esclusiva di 5 anni con ÖAMTC (Club automobilistico, motociclistico e turistico austriaco). Inoltre, il Gruppo ha completato l'acquisizione del portafoglio Izvor osiguranje in Croazia.

L'economia austriaca ha registrato una contrazione di circa il 7,8% nel corso del 2020: le misure di supporto al reddito e all'occupazione hanno peraltro sostenuto il potere d'acquisto delle famiglie durante il rallentamento economico conseguente al lockdown, aggravando nel contempo la situazione del bilancio pubblico.

Il **mercato assicurativo austriaco**, in continuità con il trend degli anni precedenti, ha registrato una nuova contrazione nel ramo Vita, accentuata dalla situazione congiunturale ma attenuata dalla resilienza del tasso di risparmio. Il settore Danni risulta in crescita, seppur evidenziando un rallentamento più evidente nel settore auto, compensato da un calo della sinistralità dovuto alle restrizioni sulla circolazione, e in alcuni rami industriali, dove a loro volta i sinistri sono stati mitigati dalla recessione. I premi dell'assicurazione malattia sono cresciuti a tassi vicini al 4%. Il Covid-19 ha comportato una flessione delle somme pagate agli assicurati per effetto della riduzione della sinistralità: un effetto che dovrebbe comunque esaurirsi nel breve termine. La Repubblica Ceca, uno dei territori più significativi nell'Est Europa, è stata colpita dalla crisi pandemica maggiormente nel corso della seconda ondata. All'inizio di ottobre il Governo ha dichiarato lo stato di emergenza e ha rinnovato le rigide misure di contenimento. L'aggravarsi della situazione sanitaria ha vanificato la ripresa del terzo trimestre. Nel 2021 è attesa una netta ripresa economica, grazie tanto alla domanda interna quanto a quella estera, e al sostegno derivante dalle misure fiscali e monetarie. L'assicurazione Vita ha chiuso il 2020 in calo dell'1,4%, nonostante la forte flessione delle polizze a premio unico (-19,7%). L'assicurazione Danni è cresciuta del 3,9%, grazie al forte contributo dell'assicurazione auto, sia MTPL sia CASCO.

Il PIL ceco ha evidenziato una flessione del 5% nel corso del 2020, ed il tasso decennale è passato da 1,64% di fine 2019 a 1,51%.

Per quanto riguarda il decennale austriaco si è registrato una variazione dal -0,04% al -0,43%.

Nella Regione ACEER, il Gruppo Generali ha dimostrato forte resilienza del business a seguito della **pandemia** tanto nel comparto Vita quanto nel Danni, confermando l'ambizione di diventare Partner di Vita per i propri clienti e per i propri distributori attraverso una serie di iniziative lanciate nella Regione e volte a fronteggiare l'emergenza.

In particolare, si è venuto incontro alla esigenze dei clienti garantendo massima flessibilità nei termini e nelle modalità di pagamento dei premi e nelle modalità di notifica e gestione dei sinistri (ad esempio con l'attivazione di modalità remote).

Sul fronte dei propri agenti e distributori, il Gruppo nella Regione ha dimostrato forte vicinanza alla rete:

- attivando iniziative volte a fornire supporto finanziario tramite anticipi commissionali e depositi cauzionali, come in Repubblica Ceca e Austria;
- provvedendo ad una rinegoziazione dei target commerciali, ad esempio in Repubblica Ceca, Ungheria, Slovacchia, Slovenia e in Austria, per semplificare il raggiungimento degli obiettivi finanziari e dei bonus associati;
- garantendo maggiore flessibilità nei termini contrattuali, come in Serbia.

Con riferimento all'iniziativa di Gruppo sul Fondo Straordinario per il Covid-19 sono stati destinati € 11 milioni nei diversi paesi della Regione.

L'emergenza collegata alla pandemia è stata inoltre motivo per accelerare la trasformazione digitale dei propri processi già in essere nella Regione e che sta permettendo di porre le basi per un'ulteriore e solida crescita futura.

Nel 2020 **The Human Safety Net** ha aiutato le fasce più deboli della società in 10 paesi: Austria, Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia, Romania, Serbia, Slovacchia e Slovenia.

8.500 persone vulnerabili sono già state raggiunte dai programmi The Human Safety Net in tutta la Regione, lavorando insieme a 11 organizzazioni non governative. Due programmi sono stati lanciati dalle compagnie dell'area e si rivolgono a temi sociali chiave che interessano le comunità, tra cui la creazione di pari opportunità di vita per i bambini provenienti da ambienti svantaggiati e la salvezza dei neonati dalle conseguenze debilitanti e potenzialmente fatali dell'asfissia.



La crescita dei premi Vita è supportata dal contributo dalle linee unit-linked (+4,5%) dai prodotti di puro rischio e malattia (+4,6%) in linea con le iniziative strategiche del Gruppo Generali. La riduzione dei premi di risparmio (-5,1%) è attribuibile sia alla componente a premio ricorrente che a premio unico. Tale trend è spiegato dalla crescita della raccolta in Ungheria (+7,1% trainata dai prodotti unit-linked), Polonia (+5,6% legata alla linea puro rischio e malattia) ed Austria (+2% grazie a maggiori coperture assicurative unit-linked e salute), in parte controbilanciati dalla contrazione dei volumi in Romania (-20% flessione della bancassicurazione), Croazia (-16,6% per il continuo calo registrato nel segmento risparmio) e Repubblica Ceca (-2,4% a seguito della contrazione della nuova produzione dei prodotti di risparmio in linea con il mercato).

La nuova produzione in termini di valore attuale dei premi futuri di nuova produzione (PVNB) diminuisce del 1,7% sia nei premi annui futuri (-2,3%) che nei premi unici (-0,1%).

La produzione è pressoché stabile in Austria (+0,7%), mentre nell'area CEE gli incrementi registrati in Polonia (+9,9%) e Slovacchia (+2,2%) non compensano la contrazione osservata negli altri paesi.

La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNB) cala leggermente (-0,07 p.p.) attestandosi a 6,86%, grazie principalmente all'aumento del peso dei prodotti di rischio molto profittevoli, che passa dal 51% a 53% (in particolare in Austria e in Polonia).

Il valore della nuova produzione si attesta a € 142 milioni (-2,7%).



La raccolta Danni cresce del 2,8%, trainata dal buon andamento complessivo dei principali rami. Il comparto auto, in aumento del 4,2%, è sostenuto dai contributi della Slovacchia (+14,1% grazie principalmente ad adeguamenti tariffari in varie linee), Ungheria (+11,9%, a seguito dei maggiori volumi registrati prevalentemente durante il secondo semestre dell'anno), Polonia (+8,0% grazie al contributo delle linee casco), Austria (+3,5% grazie alle linee RCAuto) e Repubblica Ceca (+3,0% attribuibile ai segmenti retail, flotte e leasing). I rami non auto crescono dell'1,9%, grazie ai maggiori volumi registrati in Polonia (+11,9% spinta dalle linee casa, aziende ed assistenza), Slovenia (+6,6%, grazie alla linea Salute) e Austria (+2,1% supportato in parte dalle linee PMI).

In miglioramento il combined ratio (-3,3 p.p.) per effetto della riduzione della sinistralità legata al positivo andamento delle generazioni correnti (-2,8 p.p., interamente imputabile ai rami auto, supportato dalla minore frequenza in seguito alla pandemia) e al minor impatto catastrofe (-0,6 p.p.). Il tasso costi risulta in miglioramento (-0,4 p.p.).

INTERNATIONAL

Spagna, Svizzera, America e Sud Europa, Asia



Spagna

Presente in Spagna dal 1834, Generali opera nel paese tramite Generali España, società controllata al 100%, e due accordi di bancassurance con Cajamar (Vita e Danni), che garantiscono al Gruppo un'esposizione al principale canale di distribuzione Vita e in continua espansione anche nel Danni. Generali è uno degli attori principali del mercato assicurativo spagnolo, registrando nel terzo trimestre 2020 una quota di mercato del 3,1% nel segmento Vita e del 4,3% nel segmento Danni. Il gruppo Generali España offre un'ampia gamma di polizze Vita e Danni dedicate sia ai privati che alle imprese, utilizzando una strategia distributiva multicanale che include, oltre agli sportelli bancari, una rete di agenti e broker fra le più estese di Spagna. Complessivamente, il Gruppo si posiziona al nono posto nel mercato assicurativo spagnolo in termini di totale premi (sesta posizione nel mercato Danni).

L'economia spagnola è stata fortemente colpita dalla pandemia, registrando un calo del PIL pari al 9,1% nel corso del 2020, causato principalmente dalla contrazione della domanda interna.

Per quanto riguarda il mercato assicurativo, il comparto Vita è quello maggiormente in difficoltà, registrando un calo del 21%, trascinato dalla componente

di risparmio/pensioni (-25%) mentre le polizze tradizionali riescono a contenere la flessione, riportando una diminuzione inferiore all'1%. In rallentamento i rami Danni, che riflettono comunque una crescita dell'1,1%, sostenuta dall'apporto dei rami property (+3%) e malattie (+5%); in flessione il ramo auto (-2%), che risente del crollo delle immatricolazioni causato dalla crisi pandemica, nonostante i piani di incentivi sostenuti dal Governo.

Per quanto riguarda i **mercati finanziari**, l'IBEX 35 registrato un total return del -12,7% nel 2020. Il tasso decennale spagnolo è calato di 41 p.b. passando da 0,47% a fine 2019 a 0,06%.

Nel corso del 2020 numerose iniziative sono state lanciate con l'obiettivo di mitigare gli impatti del **Covid-19** sulla comunità:

- iniziative sociali: creazione di un fondo da € 10 milioni al fine di sostenere le PMI nella gestione dei sinistri e di un fondo da € 2 milioni con l'obiettivo di sostenere i lavoratori autonomi garantendo loro la copertura del costo di 3 mesi di polizze assicurative. Inoltre, a favore delle famiglie che partecipano al programma The Human Safety Net, è stata garantita la fornitura di prodotti alimentari di prima necessità attraverso donazioni direttamente effettuate da dipendenti di Generali Spagna;
- iniziative a favore dei clienti: azioni volte a prorogare il termine per il pagamento dei premi assicurativi, applicazione di sconti e lancio del nuovo prodotto Generali Hospitalization Emergency, volto alla copertura del rischio di contagio Covid-19 per PMI e clienti corporate con polizze collettive già in vigore;
- iniziative a favore dei dipendenti: assistenza psicologica gratuita per dipendenti e famiglie, ristrutturazioni degli spazi per garantire il distanziamento sociale e assegnazione di laptop a tutti i dipendenti.

I premi **Vita** registrano un calo del 21,0% rispetto al 2019, riflettendo la flessione sia dei prodotti di risparmio (-32,3%), in linea con la strategia del Gruppo di ri-orientamento del business mix verso prodotti a minor assorbimento di capitale, che dei prodotti unit-linked (-35,5%), negativamente impattati dalla crisi Covid-19. In aumento, invece, i premi relativi alle polizze puro rischio e malattia, che fanno registrare una crescita (+6,6%) ben superiore alla media del mercato (-0,7%).

La nuova produzione in termini di PVNBP cala del 23,7%, sia nei prodotti a premio unico (-26,4%) che in quelli a premio annuo (-18,4%).

Il decremento si evidenzia in tutte le linee di business, ma è trainato principalmente dalla forte contrazione dei prodotti di risparmio (-45,0%, in linea con la strategia di Gruppo) e del business unit-linked (-37,0%). Il business di rischio, pur in leggera flessione (-1,9%), aumenta il suo peso da 47% a 60%.

La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP), aumenta di 4,38 p.p. attestandosi a 17,34%, grazie all'ottima profittabilità del business di rischio (28,26%).

Il valore della nuova produzione ammonta a € 118 milioni, in aumento (+2,1%).

Nel segmento **Danni**, i premi crescono del 3,7%, nonostante il mercato spagnolo abbia fortemente risentito della crisi Covid-19 (+1%). La contrazione del comparto auto (-2,1%) è più che compensata dalla crescita del non auto (+3,3%) grazie principalmente all'incremento del portafoglio nelle linee multirischio, salute e spese funerarie.

Il combined ratio si attesta a 93,4%: il lieve aumento (+0,2 p.p.) riflette la crescita dell'expense ratio e il maggior impatto dei grandi sinistri man-made.

Svizzera

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

Generali si posiziona come leader del mercato in termini di raccolta premi nel segmento Vita individuale unit-linked con una quota di mercato pari al 30%, e come ottavo nel segmento Danni con una quota di mercato del 4,4%. Generali non opera nel comparto polizze collettive Vita.

Nel 2020 Generali ha avviato in Svizzera un processo di accelerazione in merito al rafforzamento delle riserve legate a prodotti garantiti Vita, riflettendo ipotesi finanziarie di lungo termine più conservative. Il processo di rafforzamento continuerà **nel 2021**, seppur in misura inferiore. Nell'ultimo trimestre dell'anno è stato effettuato un aumento di capitale pari a CHF 400 milioni.

L'economia svizzera ha subito le conseguenze derivanti dalle misure preventive legate al Covid-19 e, nonostante una crescita del 7,2% nel terzo trimestre, il PIL risulta in calo rispetto ai livelli di inizio anno di circa il 2%. Il **mercato assicurativo**, Nonostante lo scenario economico complesso, i premi Danni hanno evidenziato una lieve crescita (+1,4%) mentre la redditività di alcuni rami (RCAuto, RC diversi, linee industriali) ha registrato effetti positivi derivanti dalla riduzione dell'attività economica e della mobilità. L'assicurazione malattia e infortuni, in particolare, già recentemente cresciuta grazie all'elevata e costante domanda di assicurazione complementare e all'aumento delle tariffe dovuto al costante aumento dei costi nel settore sanitario, rileva un incremento sia della domanda che delle prestazioni. Grazie al rinnovato vigore del risparmio precauzionale, nonostante il calo dei redditi, la contrazione dei premi nel settore Vita individuale è stata limitata allo 0,4%, dove i prodotti assicurativi si sono rivelati maggiormente attraenti rispetto ad altri impieghi a reddito fisso.

Con riferimento ai **mercati finanziari**, lo SMI ha chiuso l'anno in positivo, con un total return del 4,4%. Il rendimento del decennale svizzero è rimasto pressoché stabile, passando da -0,47% a -0,49%.

DNF

Nel corso del 2020 Generali ha implementato in Svizzera numerose misure per supportare clienti, dipendenti e distributori in relazione all'emergenza **Covid-19**. Particolarmente rilevanti risultano essere le iniziative locali messe in atto per supportare la forza vendita, aumentandone le provvigioni, e i locatari, riducendone i canoni di affitto, per un totale di circa CHF 3 milioni.

I premi **Vita** flettono del 2,1% a seguito del rallentamento della raccolta dei prodotti risparmio.

La nuova produzione in termini di PVNBP si attesta a € 639 milioni, in aumento del 14,1%, trainata sia dall'incremento del valore attuale dei premi annui futuri (+12,9%) sia dai premi unici (+33,1%).

Si osserva una crescita in tutte le linee di business, in particolare nei prodotti unit-linked (+16,0%).

Nel complesso la redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) presenta un buon incremento, dal 5,47% del 2019 al 6,75% del 2020, grazie principalmente all'incremento della redditività del business unit-linked.

Il valore della nuova produzione si attesta a € 43 milioni, in aumento (+40,9%).

La raccolta **Danni** cresce dello 0,4%, grazie al trend positivo del comparto auto a seguito delle nuove tariffe implementate a partire dalla seconda metà del 2018. Sostanzialmente stabile il non auto.

Il combined ratio si attesta a 91,5% (+1,0 p.p.), principalmente a seguito del rafforzamento delle riserve legato all'anticipazione dei requisiti regolamentari nel business infortuni, solo parzialmente compensato dal favorevole andamento tecnico del comparto auto e del business salute e malattia.

Americas e Sud Europa

L'Argentina, dove Generali è il quinto operatore in termini di premi, rappresenta il principale mercato sudamericano per il Gruppo ed è caratterizzato da un tasso di inflazione storicamente elevato e un'elevata volatilità. Nonostante nel 2020 il governo abbia raggiunto l'accordo con i creditori stranieri per i bond denominati in dollari, la situazione macroeconomica del paese è stata fortemente impattata dall'emergenza Covid-19.

In tale contesto il Gruppo ha posto in essere delle best practice che hanno permesso alla compagnia argentina di evidenziarsi per la qualità e l'innovazione dei servizi offerti. La compagnia Caja si posiziona come terzo player di mercato in termini di premi, escludendo le linee di business in cui non opera (Workers Compensation e Annuities). Durante la pandemia, la compagnia ha implementato numerose azioni a sostegno dei principali stakeholder: dalla scontistica sull'assicurazione auto a favore dei clienti alle donazioni a favore della croce rossa argentina e di altri istituti operanti nel settore medico.

Generali opera inoltre nel mercato brasiliano che, dopo un prolungato periodo di crisi economica e instabilità politica, continua a mostrare segni di miglioramento, sostenuto dagli investimenti infrastrutturali e da ottimistiche previsioni evidenziate dagli indicatori macroeconomici: il settore assicurativo è caratterizzato da un significativo potenziale di espansione e innalzamento del livello di penetrazione.

Tuttavia, il Brasile risulta il paese sudamericano più colpito dalla pandemia, a fronte della quale è stato creato un fondo dedicato al sostenimento del reddito dei dipendenti. In questo contesto, il Gruppo sta perseguendo una strategia di riposizionamento della controllata brasiliana al fine di cogliere le importanti opportunità offerte dal business B2B2C, disinvestendo dal ramo auto.

Il Gruppo Generali opera anche in Cile, in particolare nel sistema dei fondi pensioni, ed Ecuador.

Nel Sud Europa il Gruppo è presente in Grecia, dove si posiziona al sesto posto con una quota di mercato al terzo trimestre 2020 pari al 6,1%, in Turchia, con una quota di mercato al terzo trimestre pari allo 0,4%.

È inoltre presente dal 1942 in **Portogallo**, dove opera attraverso due società: Generali Vida Companhia de Seguros, operante nel segmento Vita, e Generali Companhia de Seguros, attiva nel segmento Danni.

L'8 gennaio 2020 il Gruppo Generali ha finalizzato l'acquisizione in Portogallo del 100% di Seguradoras Unidas e di AdvanceCare, da entità detenute in maggioranza da fondi di investimento appartenenti ad Apollo Global Management.

In ottobre 2020 si è concluso il processo di fusione delle controllate assicurative in Portogallo, con l'ottenimento delle approvazioni richieste dal regolatore. Seguradoras Unidas S.A. ha incorporato Generali Companhia de Seguros S.A. e Generali Vida Companhia de Seguros S.A. ed è stata ridenominata Generali Seguros, S.A.. L'operazione consente a Generali di procedere con rapidità nell'integrazione e nello sviluppo di piani di crescita nel paese.

Generali Seguros è attualmente il secondo player del mercato Danni in Portogallo, con una quota di mercato di circa il 18,5% nel segmento Danni e del 2,5% nel segmento Vita offrendo un'ampia gamma di polizze dedicate a privati e aziende, vendute principalmente con il marchio Tranquilidade e facendo leva su una strategia distributiva omnicanale, che può contare su una solida rete di agenti (circa il 70% del GWP complessivo), broker e canale diretto (attraverso il marchio Logo).

Nel contesto della pandemia da Covid-19, il Portogallo ha utilizzato € 2 milioni del Fondo Internazionale del Gruppo Generali sia per effettuare donazioni di materiale sanitario a sostegno del sistema sanitario e delle fasce più deboli della popolazione, sia per creare polizze ad hoc per gli operatori sanitari con coperture specifiche legate alla pandemia.

I volumi **Vita** evidenziano una crescita del 9,3% rispetto al 2019, grazie al positivo andamento di Argentina, Brasile e Grecia che compensano il calo registrato dalla ex-Generali Portugal. Seguradora Unidas ha contribuito ai volumi del Portogallo per premi pari € 50 milioni.

La nuova produzione in termini di PVNBP è in calo (-3,3%) con una redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) che si attesta a 3,05%.

Il valore della nuova produzione ammonta a € 10 milioni.

La raccolta **Danni**, risulta in crescita del 5,5% in gran parte grazie all'Argentina (+27%), principalmente per l'introduzione di tariffe più competitive che le hanno consentito di incrementare il volume premi, nonostante la crisi generata dal Covid-19, tale crescita più che compensa la contrazione dei volumi in Brasile legata al run-off del business auto. Si rileva infine che Seguradoras Unidas ha incrementato i premi Danni del Portogallo di € 860 milioni.

Il combined ratio della Regione registra un miglioramento (96,8%; -10,6 p.p.) rispetto al precedente esercizio principalmente grazie all'andamento favorevole del CoR in Argentina e Portogallo che hanno beneficiato del calo della frequenza sinistri a seguito del lockdown. Tale evoluzione compensa parzialmente il peggioramento registrato dal Brasile a seguito del deterioramento del business auto ormai in run-off.

Asia

Generali è uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico e attualmente opera in otto territori. Il segmento predominante è il Vita, con una raccolta premi concentrata prevalentemente nelle linee risparmio e puro rischio e, in misura minore, nelle linee unit-linked. Generali offre i propri prodotti nell'intera Regione grazie ad una strategia distributiva che include agenti, broker, canali digitali e accordi con gruppi bancari. Generali è presente in Cina con Generali China Life, in partnership con China National Petroleum Corporation (CNPC), annoverata fra le più grandi imprese statali cinesi, nonché uno dei principali gruppi energetici del mondo. Generali ha un accordo di joint venture con CNPC anche per l'offerta di prodotti Danni. Grazie alla sua importante presenza nel mercato cinese, Generali China Life rappresenta il principale contributore al fatturato e al risultato operativo dell'intera Regione. Generali è presente come assicuratore Vita anche in India, Filippine, Indonesia, Thailandia e Vietnam, e come assicuratore Danni in Thailandia, Hong Kong, India e Malesia. In India e Malesia Generali opera attraverso accordi di joint venture, rispettivamente con Future Group e MPH Capital Berhad. Le compagnie Cina Danni, India Vita, India Danni e in Malesia non vengono consolidate integralmente, in quanto si detiene una partecipazione non di controllo. Nel mercato di Hong Kong Generali opera dal 1980, offrendo prodotti sia Vita che Danni. Hong Kong è anche sede dell'ufficio regionale (Generali Asia Regional Office), che coordina le attività dell'intera Regione.

Nel corso del 2020 i paesi asiatici hanno lanciato numerose iniziative con l'obiettivo di mitigare gli impatti derivanti dal Covid-19. Nei confronti dei clienti, in particolare in Indonesia, Filippine e Thailandia, sono stati garantiti benefit aggiuntivi e migliorati i servizi medici. Nei confronti dei distributori, sono stati forniti incentivi al sostenimento del reddito, nonché effettuati ulteriori investimenti al fine di accelerare i processi di digitalizzazione relativi al reclutamento e alla formazione della forza vendita.

I premi **Vita** crescono del 3,9%, in particolare grazie alla crescita registrata in Cina e Vietnam.

La nuova produzione in termini di PVNBP è in aumento (+9,1%). L'incremento del valore attuale dei premi annui futuri (+27,3%) sopperisce alla flessione dei premi unici (-19,8%).

Notevole l'aumento sia in Cina (+15,0%, trainato dai prodotti di risparmio) che in Vietnam (+35,3%) e Thailandia (+13,9%) grazie ai prodotti unit-linked che più che compensano il calo degli altri paesi asiatici in cui il Gruppo opera. Stabile la produzione dei prodotti di rischio (+0,2%).

La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) registra un leggero aumento dal 5,19% del 2019 al 5,77% del 2020, guidato dalla buona performance della Cina (+0,57 p.p., grazie ai prodotti di risparmio che registrano un aumento di 1,18 p.p.) e dal deciso sviluppo della profittabilità in Vietnam (+5,89 p.p., grazie all'ottima produzione di Universal Life vendute in sostituzione ai prodotti di risparmio con bassa redditività).

Il valore della nuova produzione ammonta a € 124 milioni in aumento del 20,9%.

Nel segmento **Danni**, la raccolta registra un aumento del 2,3%, nonostante gli effetti negativi legati alla crisi Covid-19.

Si osserva un miglioramento del combined ratio in Thailandia e Hong Kong, che ha determinato un'evoluzione positiva del combined ratio dell'intera Regione, registrando una riduzione da 108,4% nel 2019 a 100,0% nel 2020.

INVESTMENTS, ASSET & WEALTH MANAGEMENT

RISULTATO OPERATIVO TOTALE	+19,6%	COST/INCOME RATIO	LE NOSTRE PERSONE	+0,7%
€ 821 mln		48%	2.203	

In continuità con la strategia del Gruppo annunciata nel 2017, la business unit Investments, Asset & Wealth Management è la principale entità manageriale del Gruppo operante nell'ambito della consulenza per gli investimenti, della gestione del risparmio e della pianificazione finanziaria. In un mercato in continua evoluzione, in cui la specializzazione, l'efficienza e l'innovazione rappresentano elementi determinanti per poter competere, Generali mira a diventare una realtà di riferimento nel mercato della gestione del risparmio non soltanto per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, ma anche per clienti terzi.

L'attuazione di questo obiettivo proseguirà per tutta la durata del piano triennale al fine di:

- sfruttare le opportunità di cross-selling, promuovendo la crescita di un business a basso assorbimento di capitale, come i servizi di LDI (Liability Driven Investments) Solutions, che mirano ad offrire ai clienti istituzionali le competenze sviluppate in materia di gestione degli investimenti;
- ampliare la piattaforma multi-boutique, per incrementare l'offerta di prodotti e servizi per tutti i clienti. Le multi-boutique sono società acquisite sul mercato o create in partnership con gestori di riconosciuta competenza negli investimenti su asset class ad elevata specializzazione, sia nell'ambito delle gestioni attive che alternative.

Le boutique operanti nella business unit Investments, Asset & Wealth Management sono:

- Generali Global Infrastructure (GGI), una piattaforma che si avvale del know-how interno e di partnership esterne, per investire sul debito infrastrutturale diversificando sia geograficamente sia settorialmente;
- Aperture Investors, un'innovativa società di gestione del risparmio basata su un modello di ricavi radicalmente differente da quanto presente sul mercato;
- Lumyna, società leader nello sviluppo di strategie UCITS (Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities) alternative, con un'importante clientela internazionale che contribuisce positivamente ad incrementare le capacità di offerta e di distribuzione di Generali verso clienti e partner distributivi;
- Sycomore Factory SAS, player di riferimento per le soluzioni di investimento ESG/SRI in Francia;
- KD Skladi in Slovenia, acquisita attraverso Adriatic Slovenica e Union Investments TFI S.A. in Polonia (successivamente ridenominata Union Generali TFI), sesto operatore di asset management in Polonia;
- Axis Retail Partners che è una boutique di advisory attiva nel real estate dedicata agli investimenti in centri commerciali;
- Plenifer Investments SGR, precedentemente nominata ThreeSixty Investments SGR, la prima boutique italiana di Generali annunciata ad aprile 2019, che offre un approccio innovativo e integrato su un'ampia gamma di asset class.

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

- **Investment Management:** implementazione dei modelli di Asset Liability Management (ALM) e Strategic Asset Allocation (SAA) per conto delle compagnie assicurative del Gruppo;
- **Asset Management:** gestione del risparmio indirizzata prevalentemente alla clientela assicurativa, con ampliamento del proprio bacino verso una clientela esterna, sia istituzionale (come fondi pensione e fondazioni) che retail;
- **Wealth Management:** pianificazione finanziaria e tutela patrimoniale dei clienti attraverso una rete di consulenti ai vertici del settore per competenze e professionalità principalmente tramite Banca Generali, banca private leader in Italia.



www.generali.com/it/who-we-are/global-positioning/investments-asset-and-wealth-management per ulteriori informazioni sulla composizione del segmento

Il risultato operativo della business unit Investments, Asset & Wealth Management, comprendendo anche quello di AM dei Paesi dell'Europa centro-orientale, ha registrato una crescita del 20,1%, passando da € 711 milioni nel 2019 a € 853 milioni nel 2020.

Questo sviluppo è stato trainato principalmente dall'Asset Management, che ha incrementato il proprio risultato operativo del 28,5%, passando da € 425 milioni del 2019 a € 546 milioni del 2020.

In questo contesto, il contributo in termini di risultato operativo fornito dal Wealth Management di Banca Generali è stato pari a € 353 milioni, in crescita di circa 7,9% rispetto al risultato operativo del 2019 pari a € 327 milioni.

HOLDING DI GRUPPO E ALTRE SOCIETÀ

Tale nodo comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, Altre società nonché altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree geografiche.

In tale area, le principali entità di Altre società sono:

- **Europ Assistance**, nel perimetro di responsabilità del Country Manager France & Europ Assistance;
- **Generali Global Business Lines (GBL)** che, nel perimetro di responsabilità del Country Manager & CEO di Generali Country Italia e Global Business Lines, supportano con un'offerta assicurativa completa le aziende con portata globale. Le GBL comprendono due unità: Generali Global Corporate & Commercial e Generali Employees Benefits, che offrono, alle imprese di medio-grandi dimensioni, servizi e soluzioni assicurative flessibili e smart in ambito Vita e Danni, protezione della salute e piani pensionistici per dipendenti locali e globali di società multinazionali.

Europ Assistance (EA)

Fondata nel 1963, EA, che rientra nel perimetro di responsabilità del Country Manager Francia, è uno dei principali brand globali nel campo dell'**assistenza privata**. È ad oggi presente in più di 200 paesi e territori, grazie ai suoi 41 centri di assistenza e al suo network di 750 mila fornitori convenzionati. EA offre coperture assicurative e assistenza nel settore viaggi, nell'ambito automobilistico con l'assistenza stradale, e coperture personalizzate riguardanti l'assistenza agli anziani, cyber-security, servizi medici e di concierge.

Nel 2020 il fatturato del Gruppo EA si è attestato a € 1,6 miliardi registrando una flessione di circa il 16% rispetto all'anno precedente a causa della **pandemia**. Il segmento dell'assicurazione viaggi, uno dei principali drivers della crescita di EA negli ultimi anni, è risultato particolarmente impattato dal Covid-19. Si è infatti registrata un'iniziale cancellazione dei viaggi con impatto sui sinistri, a cui è seguito un incremento dei rimborsi dei premi (e dell'emissione di *vouchers*) per i viaggi non effettuati durante i lockdown, in un contesto di forte calo dell'industria dei viaggi che ha ridotto le vendite dell'anno. Nonostante il calo dei volumi, EA ha gestito al meglio la riduzione dei profitti, soprattutto grazie alla propria diversificazione sia in termini di business che geografica, alla riduzione della frequenza dei sinistri del comparto auto, al contenimento dei costi, ed all'attivazione di coperture riassicurative sui sinistri legati al Covid-19 riuscendo a far fronte alla crisi in maniera più efficace rispetto ai concorrenti.

Fedele alla sua mission di assistere le persone in difficoltà e al suo spirito di *caring company*, EA ha contribuito attivamente con numerose **iniziative** a sostegno dell'emergenza Covid-19 nel corso del 2020 destinando € 2 milioni del Fondo Internazionale del Gruppo Generali.

EA continua a perseguire una **strategia** di crescita volta a rafforzare la propria posizione di leadership nel settore viaggi, ampliando e diversificando al tempo stesso l'offerta di prodotti auto e di assistenza personale: l'obiettivo è quello di raggiungere € 2,4 miliardi di ricavi entro il 2023. A tal fine, oltre alla crescita organica, il Gruppo Europ Assistance ha inoltre intrapreso una serie di acquisizioni nei diversi settori di business. Dopo l'acquisizione nel 2019 di TripMate, compagnia statunitense operante nel settore dell'assicurazione viaggi, nel 2020 EA ha ulteriormente allargato il proprio perimetro per includere ERV Austria (anch'essa operante nell'assicurazione viaggi), ed Advance Care, compagnia di servizi Portoghese operante nel settore della salute. Inoltre, un importante accordo di *joint-venture* è stato siglato in Francia con il Gruppo Credit Agricole, che garantirà un sostanziale aumento dei volumi ed un posizionamento di rilievo sul mercato francese dell'assistenza.

PREMI COMPLESSIVI GBL

+0,0%

€ 3.812 mln

Global Corporate and Commercial (GC&C)

GC&C offre soluzioni assicurative e servizi Danni a imprese medio-grandi e intermediari in oltre 160 paesi nel mondo. Grazie alla solida esperienza globale e alla conoscenza dei mercati locali e del settore corporate, vengono offerte soluzioni integrate e personalizzabili in property, casualty, engineering, marine, aviation, cyber e specialty risks. Inoltre, attraverso gli esperti di Multinational Programs, Claims e Loss Prevention, GC&C garantisce alle imprese lo stesso livello di assistenza e protezione in ogni parte del mondo. GC&C ha raccolto un volume premi complessivo di € 2,2 miliardi nel 2020.

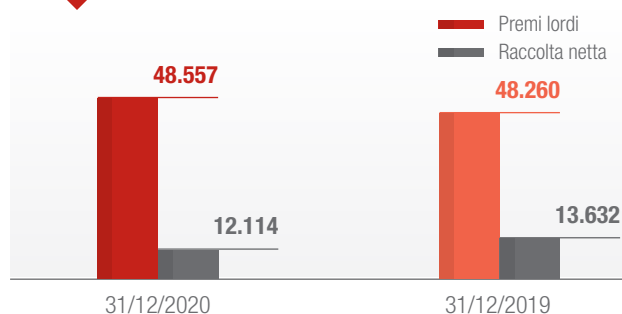
Le performance dell'anno, seppur influenzate dal verificarsi di alcuni grandi sinistri nel property, sono state positive. Da un punto di vista tecnico, nel 2020 GC&C ha continuato a perseguire una politica di sviluppo attraverso Multinational Programs, Parametric Products, Cyber risk e Financial Lines, focalizzandosi e bilanciando il portafoglio a livello globale sul segmento aziende medio-grandi, in un mercato caratterizzato da forte competizione soprattutto nei rami property, casualty e engineering.

Generali Employee Benefits (GEB)

GEB è un network integrato, operante attraverso la branch lussemburghese di Assicurazioni Generali, che offre servizi ai dipendenti di società multinazionali consistenti in coperture di puro rischio, vita e malattia e piani pensione sia per i dipendenti locali che espatriati. Presente in più di 100 paesi e con più di 400 programmi multinazionali coordinati (di cui circa 40 captive), oggi GEB è market leader per imprese multinazionali, con volume premi pari a € 1,5 miliardi.

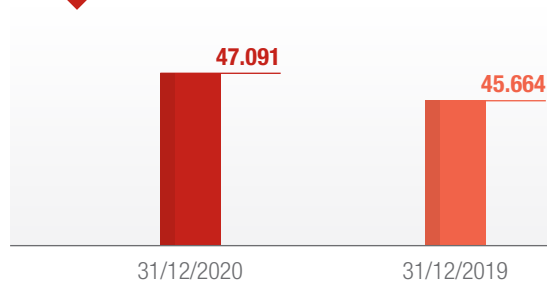
SEGMENTO VITA

PREMI LORDI E RACCOLTA NETTA (€ mln)



La raccolta netta, pari a € 12,1 miliardi, si conferma a ottimi livelli (-10,5%). Riserve tecniche Vita in crescita a € 385 miliardi (+4,2%). Premi in aumento a € 48,6 miliardi grazie allo sviluppo delle linee unit-linked e puro rischio e malattia.

PVNB (€ mln)



PVNB in crescita del 3,3%, con redditività della nuova produzione a 3,94%.

NBV (€ mln)



Il valore della nuova produzione in aumento del 4,9%.

RISULTATO OPERATIVO (€ mln)



Risultato operativo a € 2.627 milioni (-16,1%) a seguito della riduzione del risultato degli investimenti e degli accantonamenti per garanzie verso gli assicurati in Svizzera.

L'ANDAMENTO ECONOMICO DEL SEGMENTO VITA

Andamento della raccolta e della nuova produzione

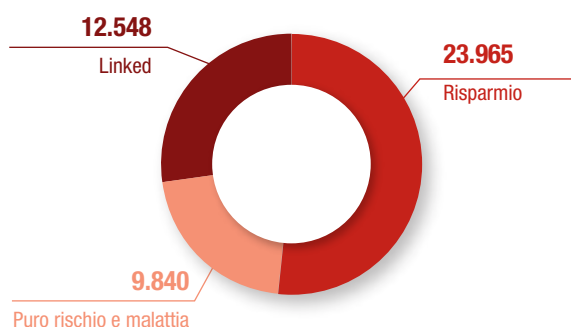
I premi del segmento Vita aumentano € 48.557 milioni (+0,8%). Con riferimento alle linee di business, si conferma il trend osservato nel corso dell'anno con la crescita del comparto unit-linked (+21,7%), ascrivibile alle principali aree di operatività del Gruppo (Italia: +58,0%, Francia: +9,6%, Germania: +6,4% e ACEER: +4,5%). Contribuisce a tale andamento anche lo sviluppo del lavoro indiretto (+59,0%), trainato da una partnership in Francia nel business protezione e coperture salute. In aumento dell'1,6% i premi derivanti dalle polizze puro rischio e malattia:

la crescita diffusa nei paesi in cui opera il Gruppo compensa il calo osservato in Germania e la minor produzione del comparto Employee Benefits.

Escludendo i premi del fondo pensione collettivo Vita sottoscritto in Italia²¹ pari a circa € 1,5 miliardi, i premi complessivi del Gruppo registrerebbero un decremento del 2,4%; le polizze unit-linked si confermerebbero in crescita (+7,1%), seppur con una variazione più contenuta.

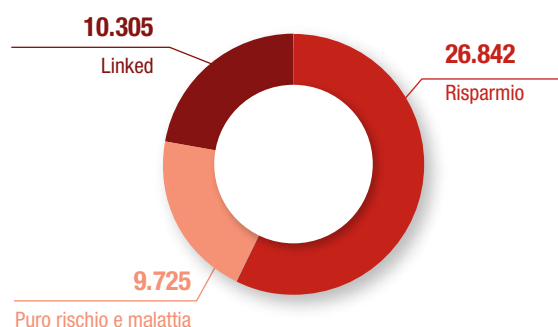
Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2020

€ mln



Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2019

€ mln



La **raccolta netta** - la differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € 12.114 milioni, confermandosi a ottimi livelli. Tale raccolta è concentrata per il 93% sul totale di Gruppo nelle linee unit-linked (per € 7,1 miliardi) e puro rischio (per € 4,2 miliardi).

Il calo è principalmente riconducibile all'andamento della linea risparmio in Francia, che evidenzia una riduzione dei premi e maggiori riscatti, in coerenza con la scelta strategica del Gruppo di riposizionamento del portafoglio. Positivo invece l'andamento osservato in Italia (+12,8%), grazie al Fondo Cometa, Germania (+3,0%) e Asia (+13,3%) che torna a crescere grazie all'ultimo trimestre, particolarmente favorevole a seguito del lancio di un nuovo prodotto pensione in ottobre.

Senza considerare la crescita della componente premi in Italia derivante dal premio sopra citato, la flessione della raccolta netta complessiva risulterebbe pari a 21,5%.

La **nuova produzione** (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) ammonta a € 47.091 milioni, evidenziando una crescita del 3,3%. La crescita è trainata dalla Germania (+13,4%) con un buon contributo

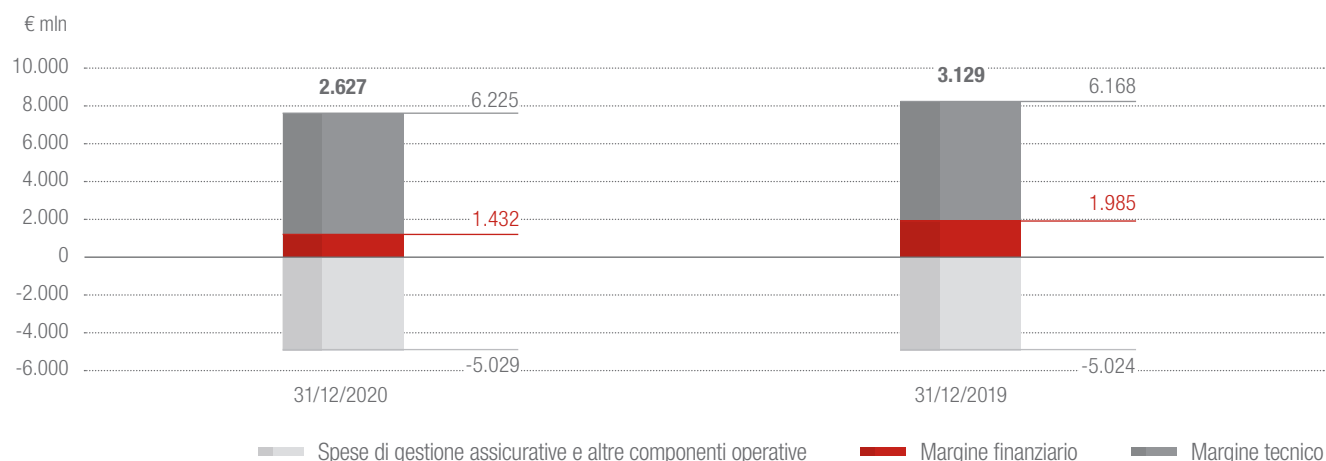
di tutte le linee di business e dall'Italia (+6,4%) grazie all'effetto one-off del Fondo Cometa sul comparto unit-linked, che riescono a compensare la flessione dei volumi registrata prevalentemente in Francia (-10,0%) collegata alla contrazione del business tradizionale di risparmio. In particolare, buona la progressione dei prodotti di rischio (+13,7%) in tutte le principali aree di operatività del Gruppo. Escludendo i premi del sopra citato fondo pensione collettivo italiano, la nuova produzione risulterebbe in diminuzione del 2,6%.

Nonostante l'attuale contesto finanziario caratterizzato da tassi di interessi molto bassi ed inferiori rispetto a quelli del 2019, la **redditività della nuova produzione (margine sul PVNBP)** registra un lieve aumento (+0,06 p.p.) attestandosi a 3,94%, grazie al ribilanciamento del mix produttivo verso le linee di business più profittevoli e alla continua rimodulazione delle garanzie finanziarie sui prodotti di risparmio. Escludendo il Fondo Cometa, la redditività si attesterebbe a 4,08% (+0,19 p.p.).

Il **valore della nuova produzione (NBV)** complessivo aumenta del 4,9% e si attesta a € 1.856 milioni (€ 1.777 milioni al 31 dicembre 2019). Escludendo il Fondo Cometa, il NBV si attesterebbe a € 1.811 milioni.

²¹ Nel mese di giugno 2020, Generali Italia si è aggiudicata il mandato di gestione di due comparti di investimento di Cometa, il Fondo Nazionale Pensione Complementare per i lavoratori dell'industria metalmeccanica, della installazione di impianti e dei settori affini e per i lavoratori dipendenti del settore orafa e argentiero.

Risultato operativo



Il **risultato operativo** del segmento Vita, pari a € 2.627 milioni, flette del 16,1% rispetto a € 3.129 milioni di fine 2019. Il buon andamento del margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurativa è più che compensato dalla riduzione del risultato degli investimenti, dovuta all'impatto negativo dei mercati finanziari soprattutto nella prima parte dell'anno - anche a seguito degli effetti del Covid-19 - e, in misura più

rilevante, alla prosecuzione dell'accelerazione degli accantonamenti relativi alle garanzie verso gli assicurati in Svizzera, che riflette ipotesi finanziarie di lungo termine più conservative.

La redditività operativa²², calcolata sul maggior valore degli investimenti a seguito dell'andamento dei mercati, si attesta a 0,63% (0,79% al 31 dicembre 2019).

MARGINE TECNICO

Risultato operativo del segmento Vita: margine tecnico

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Margine tecnico	6.225	6.168	0,9%
Caricamenti	3.487	3.376	3,3%
Risultato tecnico e altre componenti	1.318	1.441	-8,6%
Commissioni da prodotti unit/index-linked	1.420	1.351	5,1%

Il **margine tecnico**²³ ammonta a € 6.225 milioni (+0,9%), riflettendo un business mix più favorevole verso prodotti unit-linked e puro rischio e malattia. Tale margine non include le spese della gestione assicurativa, che sono riportate nella voce Spese di gestione assicurative e altre componenti operative.

²² Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda al *Glossario*.

²³ Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance*.

MARGINE FINANZIARIO

Risultato operativo del segmento Vita: margine finanziario

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Margine finanziario	1.432	1.985	-27,9%
Reddito operativo degli investimenti	10.842	19.778	-45,2%
Proventi netti da investimenti	9.348	9.791	-4,5%
Redditi correnti da investimenti	9.070	9.514	-4,7%
Profitti netti di realizzo operativi da investimenti	1.896	1.584	19,7%
Perdite nette da valutazione operative da investimenti	-557	-318	74,9%
Altri oneri finanziari netti operativi	-1.061	-988	7,4%
Proventi netti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.495	9.986	-85,0%
Proventi netti da strumenti finanziari collegati a contratti unit e index-linked	1.615	9.748	-83,4%
Altri proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-121	238	n.s.
Risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati	-9.411	-17.793	-47,1%

Il **margine finanziario** ammonta a € 1.432 milioni, in calo del 27,9%, rispetto a € 1.985 milioni del 31 dicembre 2019.

Tale andamento è stato in particolar modo determinato dalla flessione dei **proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked**, conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari anche a seguito del Covid-19. In particolare:

- i redditi correnti da investimenti che comprendono anche i redditi correnti degli investimenti valutati al fair value rilevato a conto economico flettono a € 9.070 milioni (€ 9.514 milioni al 31 dicembre 2019), la relativa redditività, calcolata sulla base dei valori di bilancio degli investimenti, è in lieve flessione al 2,62%;
- i profitti netti di realizzo operativi da investimenti si attestano a € 1.896 milioni (€ 1.584 milioni al 31 dicembre 2019), supportati dagli investimenti obbligazionari, mentre diminuiscono quelli da investimenti immobiliari. Gli altri investimenti registrano un incremento legato a operazioni su derivati;

- le perdite nette da valutazione operative da investimenti passano da € -318 milioni al 31 dicembre 2019 a € -557 milioni. Tale andamento riflette principalmente le maggiori svalutazioni effettuate sui titoli azionari conseguentemente all'andamento dei mercati;
- gli altri oneri finanziari netti operativi, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo e le spese di gestione degli investimenti, aumentano a € -1.061 milioni (€ -988 milioni al 31 dicembre 2019).

I **proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit- e index-linked** passano da € 9.748 milioni al 31 dicembre 2019 a € 1.615 milioni. Tale variazione deriva dall'andamento dei mercati anche a seguito del Covid-19.

Il **risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati** passa da € -17.793 milioni al 31 dicembre 2019 a € -9.411 milioni, per effetto principalmente della correlata diminuzione dei proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico collegati a contratti linked.

SPESE DI GESTIONE ASSICURATIVE E ALTRE COMPONENTI OPERATIVE

Risultato operativo del segmento Vita: spese di gestione assicurative e altre componenti operative

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	-5.029	-5.024	0,1%
Spese di gestione assicurative	-4.845	-4.838	0,2%
Altre componenti operative	-184	-186	-1,1%

Le **spese di gestione assicurative** e le **altre componenti operative** restano sostanzialmente stabili a € -5.029 milioni (€ -5.024 milioni al 31 dicembre 2019).

In particolare, le spese di gestione relative all'attività assicurativa si attestano a € -4.845 milioni (+0,2%). Il lieve aumento dei costi di acquisizione a € -3.939 milioni (+0,9%), riflette le maggiori provvigioni sulla nuova produzione in Germania, in particolare nei canali broker e rete esclusiva DVAG, e in Francia per l'aumento dei costi relativi alla linea protezione e salute, ed è sostanzialmente compensato dal calo delle spese di amministrazione, pari a € -906 milioni (-3,0%), diffuso in quasi tutti i paesi di operatività del Gruppo.

L'incidenza percentuale dei costi di acquisizione e delle spese di amministrazione rispetto al volume premi si attesta a 10,3% (10,2% al 31 dicembre 2019), riflettendo il lieve incremento della componente acquisitiva osservato in Francia, Germania, a seguito degli aumenti provvigionali sopra citati, e Spagna per la flessione dei premi a seguito del riorientamento del portafoglio. L'incidenza del totale delle spese di amministrazione relative all'attività assicurativa sulle riserve tecniche medie è in riduzione a 0,24%. Le altre componenti operative²⁴ restano sostanzialmente stabili a € -184 milioni (€ -186 milioni al 31 dicembre 2019).

²⁴ Tale voce include anche le brand royalty riconosciute dalle società di questo segmento alla Capogruppo per l'attività di marketing e valorizzazione globale del marchio.

Risultato non operativo

Il risultato non operativo del segmento Vita passa da € -342 milioni al 31 dicembre 2019 a € -624 milioni: in riduzione il risultato non operativo degli investimenti che riflette le maggiori perdite da valutazione, che aumentano a € -272 milioni (€ -138 milioni al 31 dicembre 2019).

Gli altri costi e ricavi non operativi passano da € -190 milioni a € -329 milioni al 31 dicembre 2020, principalmente a seguito dell'aumento delle altre spese non operative. Queste ultime aumentano soprattutto a seguito

del contributo obbligatorio straordinario al sistema sanitario nazionale francese richiesto al settore assicurativo e per le ulteriori iniziative locali nei principali paesi di operatività finalizzate a rispondere all'emergenza Covid-19. Le altre spese non operative comprendono anche € -59 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -62 milioni al 31 dicembre 2019).

Altre informazioni del segmento Vita

Risultato operativo e non operativo del segmento Vita

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato operativo del segmento Vita	2.627	3.129	-16,1%
Premi netti	43.582	45.898	-5,0%
Oneri netti relativi ai sinistri	-47.291	-58.009	-18,5%
di cui variazione delle riserve tecniche collegati a contratti unit e index-linked	-5.175	-11.852	-56,3%
Spese di gestione	-4.837	-4.833	0,1%
Spese di gestione assicurative	-4.836	-4.827	0,1%
Altre spese di gestione	-1	-6	-85,9%
Commissioni nette	51	26	95,2%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.692	10.218	-83,4%
di cui proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	1.615	9.748	-83,4%
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	9.151	9.559	-4,3%
Interessi e altri proventi	8.873	9.281	-4,4%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.896	1.584	19,7%
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-557	-318	74,9%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-165	-204	-19,4%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-897	-784	14,4%
Altri costi e ricavi operativi (*)	280	271	3,6%
Risultato non operativo del segmento Vita	-624	-342	82,3%
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-294	-152	93,8%
Profitti netti di realizzo non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	12	-12	n.s.
Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-306	-139	n.s.
Altri costi e ricavi non operativi	-329	-190	73,2%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Vita	2.003	2.787	-28,1%

(*) Al 31 dicembre 2020 l'importo è rettificato per imposte operative di € 15 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € -46 milioni (al 31 dicembre 2019 rispettivamente di € 52 milioni e € -27 milioni).

Indicatori del segmento Vita per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Raccolta netta		PVNBP(*)	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Italia	19.636	18.635	6.846	6.070	20.754	19.510
Francia	9.800	10.463	-90	2.097	9.472	10.525
Germania	10.638	10.523	3.446	3.344	10.867	9.587
Austria, CEE & Russia	2.626	2.657	176	254	2.073	2.146
International	4.892	4.974	1.726	1.820	3.925	3.895
Spagna	671	849	-124	-28	679	890
Svizzera	1.045	1.026	315	385	639	546
Americas e Sud Europa	368	344	97	170	313	274
Asia	2.808	2.755	1.439	1.293	2.154	2.054
Holding di Gruppo e altre società	966	1.007	10	48	-	-
Totale	48.557	48.260	12.114	13.632	47.091	45.664

(*) I dati di PVNBP sono a tassi di cambio e perimetro storici, includono eventuali società in dismissione e non riallocano il contributo delle società in Holding di Gruppo e altre società.

(in milioni di euro)	Risultato operativo		NBV(**)	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Italia	1.371	1.335	926	920
Francia	565	603	196	188
Germania	372	406	298	261
Austria, CEE & Russia	289	315	142	150
International	79	420	294	259
Spagna	142	151	118	115
Svizzera	-289	91	43	30
Americas e Sud Europa	34	38	10	6
Asia	192	140	124	107
Holding di Gruppo e altre società (*)	-48	50	-	-
Totale	2.627	3.129	1.856	1.777

(*) Il dato relativo al Risultato operativo comprende anche le elisioni intersettoriali.

(**) I dati di NBV sono a tassi di cambio e perimetro storici, includono eventuali società in dismissione e non riallocano il contributo delle società in Holding di Gruppo e altre società.

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

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Linked		Totale	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Italia	14.249	15.132	417	358	4.970	3.146	19.636	18.635
Francia	3.083	4.856	2.066	2.051	3.331	3.038	8.481	9.946
Germania	3.244	3.238	4.738	4.799	2.598	2.441	10.580	10.478
Austria, CEE & Russia	1.080	1.156	893	865	650	636	2.623	2.657
International	2.307	2.461	1.601	1.499	967	998	4.876	4.958
Spagna	309	456	275	258	87	135	671	849
Svizzera	176	181	133	133	735	712	1.044	1.025
Americas e Sud Europa	74	91	290	250	5	3	368	344
Asia (*)	1.749	1.732	903	858	141	148	2.793	2.739
Holding di Gruppo e altre società	0	0	125	152	33	46	157	198
Totale	23.965	26.842	9.840	9.725	12.548	10.305	46.352	46.873

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL SEGMENTO VITA

Investimenti

Investimenti del segmento Vita

(in milioni di euro)	31/12/2020	Composizione (%)	31/12/2019	Composizione (%)
Strumenti di capitale	13.993	3,9%	17.118	5,1%
Strumenti a reddito fisso	312.003	87,1%	293.618	87,2%
Titoli di debito	275.454	76,9%	260.940	77,5%
Altri strumenti a reddito fisso	36.549	10,2%	32.678	9,7%
Investimenti immobiliari	9.789	2,7%	9.169	2,7%
Altri investimenti	12.189	3,4%	8.234	2,4%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	9.804	2,7%	6.483	1,9%
Derivati	334	0,1%	403	0,1%
Altri investimenti	2.051	0,6%	1.347	0,4%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.389	2,9%	8.455	2,5%
Totale investimenti	358.363	100,0%	336.595	100,0%
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	84.914		78.475	
Totale investimenti complessivi	443.276		415.069	

Al 31 dicembre 2020 il totale degli **investimenti complessivi** del segmento Vita registra un significativo incremento, pari al 6,8% rispetto al 31 dicembre 2019, attestandosi a € 443.276 milioni. Gli investimenti di Gruppo ammontano a € 358.363 milioni (+6,5%) mentre gli investimenti collegati a contratti linked sono pari a € 84.914 milioni (+8,21%).

L'esposizione in valori assoluti verso i titoli a reddito fisso registra un incremento, attestandosi a € 312.003 milioni (€ 293.618 milioni al 31 dicembre 2019), con un'incidenza sul totale stabile (da 87,2% a 87,1%). L'esposizione verso gli strumenti di capitale risulta in diminuzione, con un'esposizione di € 13.993 milioni (€ 17.118 milioni al 31 dicembre 2019). Gli investimenti immobiliari del Gruppo registrano un lieve incremento, attestandosi a € 9.789 milioni (€ 9.169 milioni al 31 dicembre 2019). Infine, le disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti risultano in aumento sia in termini assoluti che di incidenza, che si attesta al 2,9% (2,5% al 31 dicembre 2019).

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari, l'esposizione verso i titoli governativi risulta in aumento, attestandosi a € 173.543 milioni (€ 157.262 milioni al 31 dicembre 2019), con un'incidenza sul portafoglio obbligazionario pari al 55,6% (53,6% al 31 dicembre 2019). La variazione del periodo è dovuta principalmente all'incremento di valore dei titoli in portafoglio, cui si unisce l'effetto degli acquisti effettuati nel periodo. La componente corporate mostra invece un decremento, attestandosi a € 101.911 milioni (€ 103.678 milioni al 31 dicembre 2019), con una incidenza relativa pari al 32,7% (35,3% al 31 dicembre 2019). L'andamento è ascrivibile principalmente alle scelte di investimento.

La **duration media del portafoglio obbligazionario** si attesta a 10,7 (8,9 al 31 dicembre 2019), coerentemente con la strategia di ALM del Gruppo

Redditività degli investimenti del segmento Vita

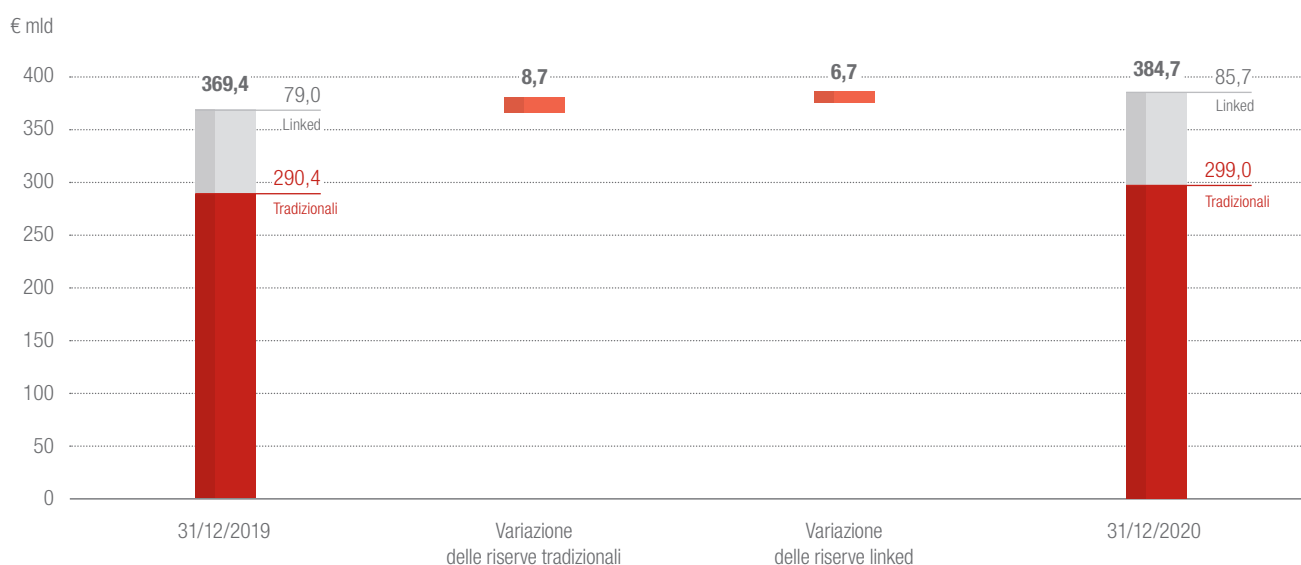
	31/12/2020	31/12/2019
Redditività corrente (*)	2,7%	2,9%
Harvesting rate	0,3%	0,4%
Redditività di conto economico	2,7%	3,2%

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente netta degli investimenti del segmento Vita registra una flessione passando da 2,9% al 31 dicembre 2019 al 2,7%, con i relativi redditi correnti in lieve decremento a € 9.077 milioni (€ 9.509 milioni al 31 dicembre 2019).

Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di harvesting evidenzia una lieve flessione attestandosi a 0,3% (0,4% al 31 dicembre 2019), per effetto di maggiori svalutazioni e minori profitti non realizzati su strumenti detenuti a fair value a conto economico.

Passività verso gli assicurati del segmento Vita



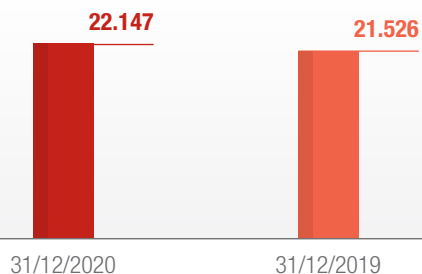
Le **riserve tecniche e passività finanziarie** del segmento Vita - escludendo le passività differite verso gli assicurati - ammontano a € 384.729 milioni. L'incremento si attesta a 4,2% e riflette l'incremento sia delle riserve relative al portafoglio tradizionale (+3,0%) che di quelle relative al portafoglio unit-linked (+8,5%). All'effetto positivo della raccolta netta si somma quello dell'andamento dei mercati finanziari, che recuperano

nell'ultimo trimestre dell'anno e contribuiscono all'evoluzione delle riserve unit-linked.

Le passività differite verso gli assicurati si attestano a € 33.833 milioni (€ 26.254 milioni al 31 dicembre 2019), riflettendo la variazione di valore degli investimenti, in particolare nella componente governativa.

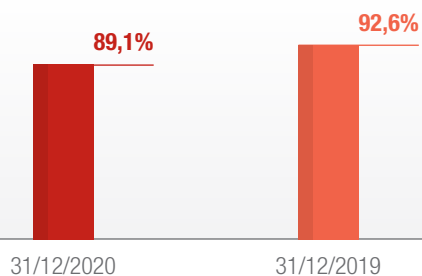
SEGMENTO DANNI

PREMI LORDI EMESSI (€ mln)



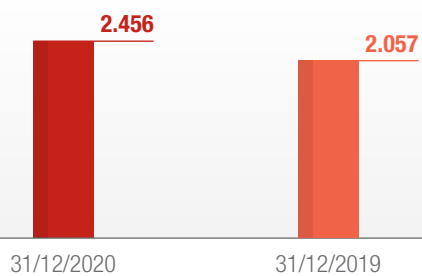
Nonostante il contesto di mercato impattato dalla pandemia, stabili i premi del segmento Danni a termini omogenei.

COMBINED RATIO



CoR di Gruppo a 89,1%, in flessione di 3,5 p.p. per il miglioramento della sinistralità corrente anche a seguito degli effetti del lockdown.

RISULTATO OPERATIVO (€ mln)



Risultato operativo a € 2,5 miliardi; il significativo aumento (+19,4%) riflette lo sviluppo del risultato tecnico per il sopracitato miglioramento del CoR.

L'ANDAMENTO ECONOMICO DEL SEGMENTO DANNI

Andamento della raccolta

In un contesto fortemente impattato dalla pandemia, i premi del segmento Danni, pari a € 22.147 milioni, risultano sostanzialmente stabili a termini omogenei. Complessivamente, il positivo andamento diffuso nei paesi in cui opera il Gruppo compensa la significativa contrazione del business di Europ Assistance (-30,2%), il settore più colpito in termini di raccolta dalla crisi generata dal Covid-19.

Con riferimento alle linee di business, il comparto auto cresce dello 0,7%, grazie a un quarto trimestre particolarmente positivo. L'evoluzione annua è principalmente attribuibile all'andamento in ACEER (+4,2%), Francia (+1,8%) e Argentina (+27,6%). La raccolta auto in Italia flette del 3,0%, a seguito delle iniziative sul miglioramento della profittabilità del portafoglio RCAuto, in un mercato che resta altamente competitivo.

Il comparto non auto (+0,2%) riflette una crescita diffusa nelle diverse

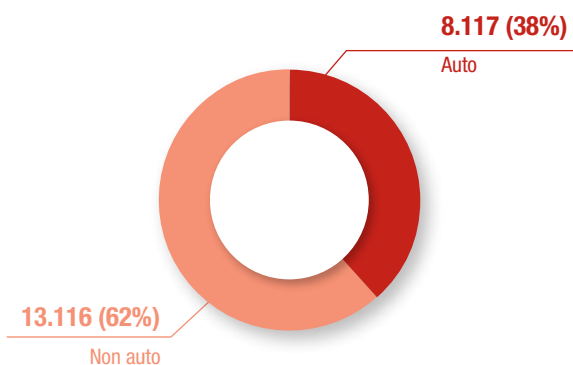
aree di operatività del Gruppo, più marcata in termini di volumi in:

- Italia (+3,3%) beneficiando in particolare dell'andamento delle linee retail ed Employee Benefit;
- Francia (+2,3%) grazie alla crescita dei prodotti multirischio e alla continua spinta dal settore infortuni e malattia;
- Polonia (+11,9% spinta dalle linee casa, aziende ed assistenza), Slovenia (+6,6%, grazie alla linea salute) e Austria (+2,1% supportato in parte dalle linee PMI);
- Spagna (+3,3%) grazie principalmente all'incremento del portafoglio nelle linee multirischio, salute e spese funerarie.

Come anticipato, la raccolta di Euro Assistance risulta in calo per gli impatti della pandemia, soprattutto nelle linee viaggi (-53,5%).

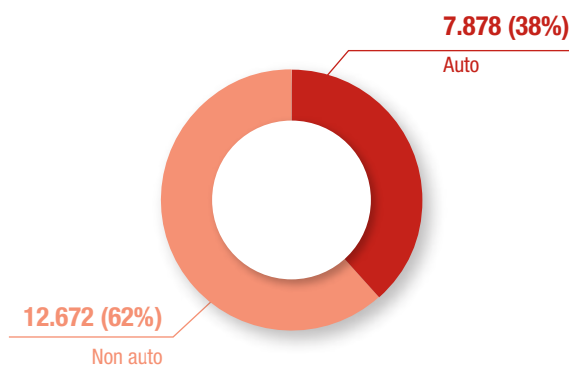
Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2020

€ mln



Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2019

€ mln



Risultato operativo



Il **risultato operativo** del segmento Danni ammonta a € 2.456 milioni (€ 2.057 milioni al 31 dicembre 2019); il significativo aumento (+19,4%) riflette lo sviluppo del risultato tecnico.

La redditività operativa sugli investimenti²⁵ del segmento Danni si attesta a 6,11% (5,2% al 31 dicembre 2019).

RISULTATO TECNICO

Risultato operativo del segmento Danni: risultato tecnico

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato tecnico	2.047	1.391	47,2%
Premi netti di competenza	20.886	20.341	2,7%
Oneri netti relativi ai sinistri	-12.731	-13.054	-2,5%
Spese di gestione assicurative	-5.875	-5.779	1,7%
Altri oneri tecnici netti	-233	-118	97,5%

Il **risultato tecnico** si attesta a € 2.047 milioni. La crescita di quasi il 50% rispetto al 31 dicembre 2019 riflette il significativo miglioramento di 3,5 p.p. osservato nel combined ratio di Gruppo, che si attesta a 89,1%, confermandosi il migliore e il meno volatile tra i peer del mercato.

Il risultato tecnico comprende l'impatto di sinistri catastrofali per circa € 320 milioni, derivanti principalmente dalle tempeste in Spagna e Francia nella seconda metà di gennaio, dalle tempeste in Europa centrale a febbraio e ottobre, il maltempo in Italia nella seconda parte dell'anno e il terremoto

in Croazia a dicembre. Eventi analoghi avevano pesato al 31 dicembre 2019 per € 413 milioni. In aumento l'impatto di grandi sinistri man-made. L'aumento delle spese di gestione assicurativa fa riferimento all'aumento della componente costi di acquisizione, conseguente principalmente all'acquisizione di Seguradoras Unidas.

Gli Altri oneri tecnici aumentano a seguito dei costi per politiche commerciali volte alla conservazione della clientela a seguito del contesto creatosi per l'emergenza sanitaria.

Indicatori tecnici

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Combined ratio	89,1%	92,6%	-3,5 p.p.
Loss ratio	61,0%	64,2%	-3,2 p.p.
Sinistralità corrente non catastrofale	63,1%	67,8%	-4,7 p.p.
Impatto sinistri catastrofali	1,5%	2,0%	-0,5 p.p.
Sinistralità delle generazioni precedenti	-3,7%	-5,7%	2,0 p.p.
Expense ratio	28,1%	28,4%	-0,3 p.p.
Acquisition cost ratio	23,0%	23,1%	-0,1 p.p.
Administration cost ratio	5,1%	5,3%	-0,2 p.p.

²⁵ Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda al *Glossario*.

Il miglioramento del **combined ratio** di Gruppo (89,1%; -3,5 p.p. rispetto al 31 dicembre 2019) è principalmente attribuibile all'andamento della sinistralità.

La **sinistralità** complessiva si attesta a 61,0%, in miglioramento grazie alla significativa riduzione della sinistralità corrente non catastrofale (-4,7 p.p.) trainata dal comparto auto che registra andamenti ampiamente positivi in tutte le aree in cui opera il Gruppo anche a seguito degli effetti del lockdown. Migliora, seppur in maniera inferiore, anche la sinistralità corrente non catastrofale del comparto non auto con andamenti positivi diffusi nei principali paesi, a cui fanno eccezione l'ACEER e la Spagna. L'impatto derivante dai sinistri catastrofali è pari a 1,5% (2,0% al 31 dicembre 2019); in lieve aumento l'impatto dei grandi sinistri man-made (+0,3 p.p.). In flessione il risultato delle generazioni precedenti a -3,7%. Per quanto riguarda i principali paesi di operatività del Gruppo, il calo della sinistralità corrente produce effetti benefici ampiamente diffusi sul **combined ratio** dei principali paesi: Italia (88,3%, -3,6 p.p.), Germania

(86,0%, -3,6 p.p.), ACEER (83,9%, -3,3 p.p.), Francia (92,7%, -4,1 p.p.). Europ Assistance evidenzia un recupero rispetto a quanto osservato al semestre, riducendo l'aumento del CoR a 0,2 p.p., portandosi a 91,0%: il peggioramento su base annua riflette minori volumi a seguito della situazione di emergenza connessa alla pandemia da Covid-19, pur registrando una minor frequenza dei sinistri.

Le spese di gestione assicurativa ammontano a € 5.875 milioni (€ 5.779 milioni al 31 dicembre 2019). Nel dettaglio, le spese di acquisizione aumentano a € 4.804 milioni (+2,3%), riflettendo l'acquisizione di Seguradoras Unidas. L'incidenza dei costi di acquisizione sui premi netti di competenza si attesta al 23,0% (23,1% al 31 dicembre 2019).

Le spese di amministrazione passano da € 1.084 milioni a € 1.071 milioni, in flessione dell'1,2%, a seguito di decrementi diffusi nei principali paesi di operatività del Gruppo. L'incidenza delle spese sui premi netti di competenza flette al 5,1%.

L'**expense ratio** migliora pertanto a 28,1% (28,4% al 31 dicembre 2019).

RISULTATO FINANZIARIO

Risultato operativo del segmento Danni: risultato finanziario

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato finanziario	799	918	-13,0%
Redditi correnti da investimenti	1.076	1.235	-12,9%
Altri oneri finanziari netti operativi	-277	-317	-12,5%

Il **risultato finanziario** del segmento Danni si attesta a € 799 milioni, in flessione rispetto al 31 dicembre 2019, risentendo del calo dei redditi correnti da investimenti a € 1.076 milioni, che riflettono l'attuale condizione dei tassi di interesse del mercato, e minori dividendi azionari. I proventi correnti da investimenti immobiliari flettono a € 224 milioni (€ 272 milioni al 31 dicembre 2019).

Gli altri oneri finanziari netti operativi, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo, incluso gli effetti della contabilizzazione dell'IFRS 16, e le spese di gestione degli investimenti, passano da € -317 milioni al 31 dicembre 2019 a € -277 milioni, grazie principalmente alla contrazione delle spese di gestione degli investimenti e degli interessi sui piani a benefici definiti.

ALTRE COMPONENTI OPERATIVE

Le **altre componenti operative** del segmento Danni, che includono principalmente le spese di gestione non assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte, ammontano a € -390 milioni (€ -251 milioni al 31 dicembre 2019) a seguito soprattutto di maggiori costi relativi alla riorganizzazione delle attività tedesche e dei minori ricavi per servizi da parte di Europ Assistance.

Risultato non operativo

Il **risultato non operativo** del segmento Danni si attesta a € -500 milioni (€ -290 milioni al 31 dicembre 2019).

In particolare, il risultato non operativo della gestione finanziaria flette, da un lato, per maggiori perdite da valutazione su investimenti obbligazioni e azionari, che passano da € -174 milioni a € -252 milioni al 31 dicembre 2020, e, dall'altro, per minori profitti netti di realizzo, che passano da € 279 milioni a € 116 milioni al 31 dicembre 2020.

I proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si attestano a € -48 milioni (€ -84 milioni al 31 dicembre 2019).

Gli altri costi e ricavi non operativi ammontano a € -316 milioni (€ -311 milioni al 31 dicembre 2019), di cui € -30 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -45 milioni al 31 dicembre 2019).

Altre informazioni del segmento Danni

Risultato operativo e non operativo del segmento Danni

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato operativo del segmento Danni	2.456	2.057	19,4%
Premi netti di competenza	20.886	20.341	2,7%
Oneri netti relativi ai sinistri	-12.744	-13.073	-2,5%
Spese di gestione	-5.891	-5.794	1,7%
Spese di gestione assicurative	-5.875	-5.779	1,7%
Altre spese di gestione	-16	-15	7,2%
Commissioni nette	0	1	-18,1%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	49	39	24,9%
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	763	898	-15,0%
Interessi e altri proventi	1.027	1.196	-14,1%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-55	-72	-22,7%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-209	-226	-7,7%
Altri costi e ricavi operativi	-607	-354	71,3%
Risultato non operativo del segmento Danni	-500	-290	72,4%
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-48	-84	-42,7%
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-136	105	n.s.
Profitti netti di realizzo da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	116	279	-58,4%
Perdite nette da valutazione da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-252	-174	44,9%
Altri costi e ricavi non operativi	-316	-311	1,7%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Danni	1.956	1.767	10,7%

Principali indicatori del segmento Danni per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Risultato operativo	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Italia	5.581	5.530	531	472
Francia	2.860	2.811	297	205
Germania	3.780	3.771	592	462
Austria, CEE & Russia	4.356	4.316	624	563
International	4.189	3.391	334	273
Spagna	1.623	1.565	127	146
Svizzera	753	721	71	71
Americas e Sud Europa	1.541	837	134	68
Asia	272	267	3	-11
Holding di Gruppo e altre società (*)	1.380	1.707	79	81
di cui Europ Assistance	741	1.061	71	113
Totale	22.147	21.526	2.456	2.057

(*) Il dato relativo al Risultato operativo comprende anche le elisioni intersettoriali.

Indicatori tecnici per paese

	Combined ratio(*)		Loss ratio		Expense ratio	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Italia	88,3%	91,9%	61,9%	66,1%	26,4%	25,9%
Francia	92,7%	96,8%	64,5%	68,3%	28,3%	28,5%
Germania	86,0%	89,6%	56,6%	60,2%	29,4%	29,4%
Austria, CEE & Russia	83,9%	87,1%	55,5%	58,4%	28,4%	28,8%
International	94,8%	97,3%	65,1%	66,2%	29,6%	31,1%
Spagna	93,4%	93,1%	64,7%	65,4%	28,7%	27,8%
Svizzera	91,5%	90,5%	63,6%	62,5%	27,9%	28,1%
Americas e Sud Europa	96,8%	107,4%	66,2%	70,4%	30,6%	37,1%
Asia	100,0%	108,4%	66,1%	68,1%	33,9%	40,3%
Holding di Gruppo e altre società	91,3%	95,1%	65,0%	69,6%	26,2%	25,5%
di cui Europ Assistance	91,0%	90,8%	58,8%	61,5%	32,2%	29,4%
Totale	89,1%	92,6%	61,0%	64,2%	28,1%	28,4%

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio del Gruppo per 1,5 p.p., di cui 3,1 p.p. in Italia, 1,2 p.p. in Germania, 1,1 p.p. in ACEER e 0,9 p.p. in Francia (al 31 dicembre 2019 avevano inciso sul combined ratio di Gruppo per 2,0 p.p., di cui 2,9 p.p. in Italia, 2,4 p.p. in Francia, 2,1 p.p. in Germania e 1,6 p.p. in ACEER).

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

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Italia	1.965	2.025	3.489	3.377	5.454	5.402
Francia	1.068	1.050	1.726	1.687	2.794	2.737
Germania	1.465	1.469	2.311	2.293	3.776	3.762
Austria, CEE & Russia	2.040	1.996	2.275	2.272	4.314	4.268
International	1.549	1.295	2.399	1.897	3.948	3.192
Spagna	444	453	1.098	1.063	1.541	1.516
Svizzera	304	289	449	433	753	721
Americas e Sud Europa	802	554	738	283	1.540	837
Asia	0	0	114	118	114	118
Holding di Gruppo e altre società	30	43	917	1.147	947	1.190
di cui Europ Assistance	28	37	597	868	625	906
Totale	8.117	7.878	13.116	12.672	21.233	20.550

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL SEGMENTO DANNI

Investimenti

Investimenti del segmento Danni

(in milioni di euro)	31/12/2020	Composizione (%)	31/12/2019	Composizione (%)
Titoli di capitale	1.654	4,1%	2.770	7,0%
Strumenti a reddito fisso	27.646	68,5%	26.705	67,3%
Titoli obbligazionari	24.210	60,0%	23.103	58,3%
Altri strumenti a reddito fisso	3.437	8,5%	3.602	9,1%
Investimenti immobiliari	3.803	9,4%	4.014	10,1%
Altri investimenti	2.820	7,0%	2.548	6,4%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	2.857	7,1%	2.577	6,5%
Derivati	-0	0,0%	-17	0,0%
Altri investimenti	-37	-0,1%	-12	0,0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.409	10,9%	3.622	9,1%
Totale investimenti	40.333	100,0%	39.660	100,0%

Nel segmento Danni gli **investimenti complessivi** passano da € 39.660 milioni al 31 dicembre 2019 a € 40.333 milioni (+1,7%).

Con riferimento all'esposizione alle diverse asset class, il portafoglio a reddito fisso risulta in aumento, attestandosi a € 27.646 milioni, con un'incidenza pari al 68,5%. In flessione, a seguito della posizione di venditore netto adottata dal Gruppo e all'effetto mercato, l'esposizione verso gli strumenti di capitale, che passa dal 7,0% al 31 dicembre 2019 al 4,1%. In diminuzione anche quella verso il portafoglio immobiliare, che passa dal 10,1% al 9,4%. Infine, l'incidenza delle disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti registra un incremento, passando dal 9,1% al 31 dicembre 2019 al 10,9%.

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari, risulta in aumento l'esposizione verso i titoli governativi, pari a € 11.966 milioni (€ 11.695 milioni al 31 dicembre 2019), con un'incidenza in lieve calo al 43,3% (43,8% al 31 dicembre 2019), mentre risulta in aumento l'esposizione alla componente corporate, pari a € 12.244 milioni, con un'incidenza del 44,3% (42,7% al 31 dicembre 2019).

La duration media del portafoglio obbligazionario aumenta a 6,2, coerentemente con la strategia di ALM del Gruppo.

Redditività degli investimenti del segmento Danni

	31/12/2020	31/12/2019
Redditività corrente (*)	2,5%	3,0%
Harvesting rate	-0,2%	0,3%
Redditività di conto economico	1,9%	2,8%

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente netta degli investimenti del segmento Danni risulta in flessione rispetto al 31 dicembre 2019, attestandosi al 2,5%, con i relativi redditi che si attestano a € 1.024 milioni (€ 1.183 milioni al 31 dicembre 2019).

L'harvesting rate registra un'inversione di tendenza, attestandosi a -0,2% (0,3% al 31 dicembre 2019), a causa di minori profitti di realizzo netti e dell'incremento delle svalutazioni.

Passività verso gli assicurati del segmento Danni

Segmento Danni: riserve tecniche

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Riserve premi nette	5.840	5.157
Riserve sinistri nette	24.263	23.634
Altre riserve nette	333	269
Riserve tecniche del segmento Danni	30.436	29.059
di cui auto	12.639	12.352
di cui non auto	17.797	16.707

SEGMENTO ASSET MANAGEMENT

Il segmento Asset Management comprende le attività esercitate dalle società di Asset Management operanti all'interno del Gruppo.

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

Il segmento comprende società specializzate nella gestione di clientela istituzionale, retail e di compagnie assicurative e fondi pensione (liability-driven-investor), sia su strategie tradizionali che strategie high-conviction ed alternative (come, ad esempio, di real asset).

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

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Ricavi operativi	993	813	22,2%
Costi operativi	-447	-388	15,3%
Risultato operativo	546	425	28,5%
Risultato netto	386	280	38,0%
Cost/Income ratio	45%	48%	-3 p.p.

(in miliardi di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Asset Under Management totali ²⁶	561	531	5,7%
di cui Asset Under Management di parti terze	104	106	-1,6%

Il **risultato operativo** del segmento Asset Management si attesta a € 546 milioni, in aumento del 28,5%. L'andamento deriva in parte dall'aumento dei ricavi operativi, pari a € 993 milioni (+22,2%), reso possibile per la crescita degli asset under management, grazie alla raccolta netta positiva, al buon andamento del mercato soprattutto nella seconda parte dell'anno e al consolidamento dei ricavi delle nuove società che fanno parte della piattaforma multi-boutique. La componente commissionale è influenzata anche dall'incremento delle commissioni di performance pari a € 122 milioni rispetto a € 11 milioni di fine 2019. In aumento del 15,3% i costi operativi, pari a € 447 milioni, determinati sia dagli investimenti necessari per efficientare le strutture centrali e la macchina operativa, sia dall'aumento dei costi variabili correlati al buon andamento delle commissioni di performance. L'impatto delle maggiori commissioni di performance al netto dei costi correlati è pari a € 80 milioni.

Il cost/income ratio passa da 48% di fine 2019 a 45%, diminuendo di 3 p.p..

Il **risultato netto** del segmento Asset Management si attesta a € 386 milioni (+38,0%).

Il valore degli **Asset Under Management totali del segmento** è pari a € 561 miliardi al 31 dicembre 2020.

Gli **Asset Under Management di parti terze** passano da € 106 miliardi a fine 2019 a € 104 miliardi a fine 2020, a seguito della raccolta netta negativa di circa € 4 miliardi, parzialmente compensata dall'effetto mercato sulle masse in gestione.

Risultato operativo e non operativo del segmento Asset Management

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato operativo del segmento Asset Management	546	425	28,5%
Spese di gestione	-404	-332	21,6%
Commissioni nette	740	623	18,8%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-0	1	n.s.
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	106	37	n.s.
Interessi e altri proventi	97	81	19,9%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-0	-0	n.s.
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-11	-4	n.s.
Interessi passivi relativi al debito operativo	-3	-4	-12,4%
Altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	24	-35	n.s.
Altri costi e ricavi operativi	105	96	9,1%
Risultato non operativo del segmento Asset Management	-43	-31	37,4%
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari rilevati a conto economico	0	0	0,0%
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-0	-0	47,3%
Altri costi e ricavi non operativi	-43	-31	37,4%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Asset Management	503	394	27,8%

SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ

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

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

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato operativo segmento Holding e altre attività	130	8	n.s
Finanziario e altre attività	658	538	22,5%
Costi operativi di holding	-528	-529	-0,2%

Il risultato operativo del segmento Holding e altre attività si attesta a € 130 milioni, in miglioramento rispetto a € 8 milioni al 31 dicembre 2019. In particolare, il risultato operativo del segmento **finanziario e altre attività** cresce a € 658 milioni (€ 538 milioni al 31 dicembre 2019). L'aumento del 22,5% riflette lo sviluppo del risultato di Banca Generali, che aumenta a € 353 milioni (€ 327 milioni a fine 2019) e che ha beneficiato di un aumento delle masse gestite, nonché delle commissioni. Positivo anche il contributo da private equity.

I **costi operativi di holding** si mantengono sostanzialmente stabili a € -528 milioni (€ -529 milioni al 31 dicembre 2019). I maggiori costi delle entità operative legati alle progettualità strategiche di Gruppo e quelli relativi all'infrastruttura e sicurezza informatica sono stati compensati dalle misure di contenimento dei costi poste in atto dal Gruppo.

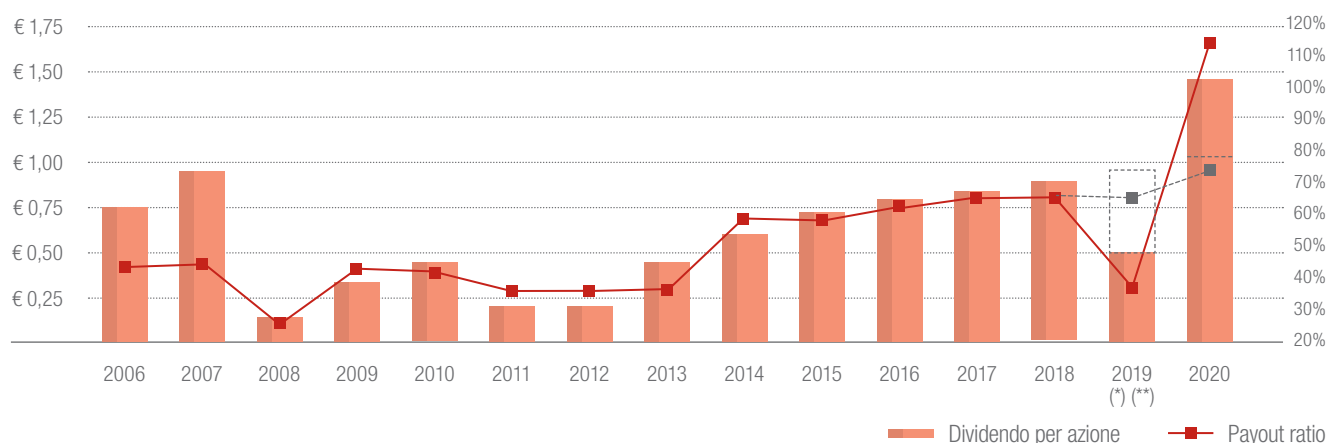
Risultato operativo e non operativo del segmento Holding e altre attività

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Risultato operativo del segmento Holding e altre attività	130	8	n.s
Premi netti di competenza	0	0	0,0%
Oneri netti relativi ai sinistri	-0	0	0,0%
Spese di gestione	-297	-292	1,5%
Commissioni nette	596	578	3,0%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-31	20	n.s
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	481	427	12,7%
Interessi e altri proventi	837	772	8,4%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	57	17	n.s
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-52	-11	n.s
Interessi passivi relativi al debito operativo	-88	-129	-31,8%
Altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-272	-222	22,6%
Altri costi e ricavi operativi	-91	-196	-53,7%
Costi di holding operativi	-528	-529	-0,2%
Risultato non operativo del segmento Holding e altre attività	-682	-916	-25,6%
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari rilevati a conto economico	-14	44	n.s
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-103	-265	-61,2%
Proventi netti non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-96	-243	-60,5%
Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-7	-21	-69,2%
Altri costi e ricavi non operativi	14	12	15,6%
Costi di holding non operativi	-579	-707	-18,1%
Interessi passivi sul debito finanziario	-493	-605	-18,5%
Spese di holding non ricorrenti	-86	-102	-15,7%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Holding e altre attività	-552	-908	-39,2%

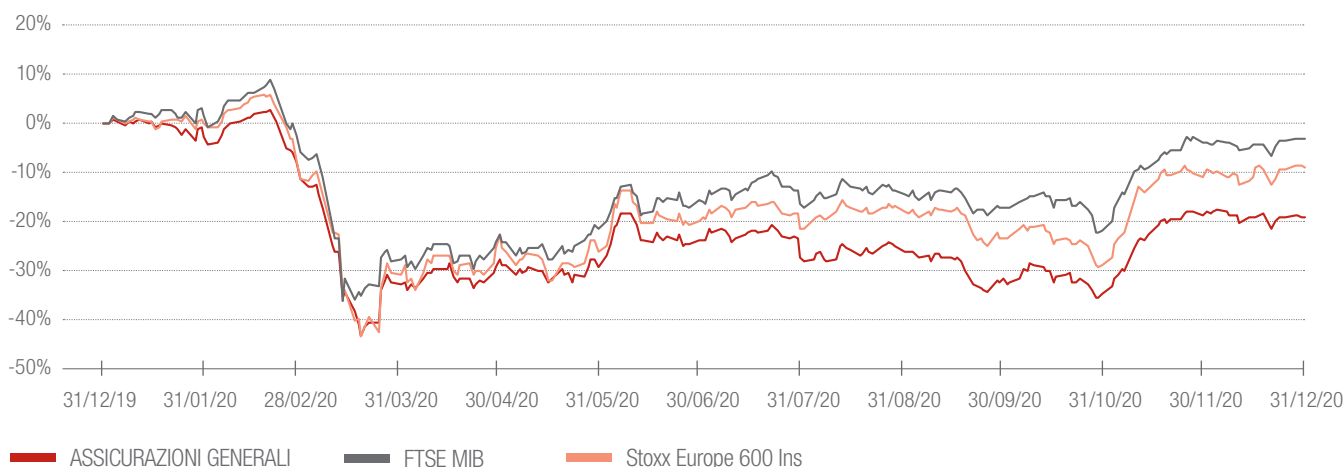
L'ANDAMENTO DELL'AZIONE

KPI per azione

	31/12/2020	31/12/2019
Utile per azione	1,11	1,70
Utile normalizzato per azione	1,23	1,40
Utile normalizzato escludendo gli oneri del Fondo Straordinario Internazionale Covid-19 e del liability management per azione	1,32	1,52
Dividendo per azione (*)	1,47	0,50
Payout ratio normalizzato escludendo gli oneri del Straordinario Internazionale Covid-19 e del liability management (**)	111,5%	33,0%
Dividendo complessivo (in milioni di euro) (*)	2.315	785
Prezzo azione	14,26	18,40
Prezzo minimo azione	10,39	14,51
Prezzo massimo azione	18,88	19,50
Prezzo medio azione	13,91	16,85
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.569.448.327	1.567.927.100
Capitalizzazione di mercato (in milioni di euro)	22.475	28.884
Numero medio giornaliero di azioni scambiate	5.544.326	4.863.683
Ritorno totale per gli azionisti (***)	-19,36%	32,95%



Performance 2020 del ritorno totale per gli azionisti (***)



(*) Il dividendo per azione proposto sull'esercizio 2020 di € 1,47 verrà diviso in due tranches rispettivamente pari a € 1,01 e € 0,46. La prima tranche, che verrà posta in pagamento a partire dal 26 maggio 2021, rappresenta il pay-out ordinario dall'utile 2020: le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 24 maggio 2021. La seconda tranche, invece, relativa alla parte del dividendo 2019 non distribuita, sarà pagabile a partire dal 20 ottobre 2021 e le azioni saranno negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 18 ottobre 2021: l'erogazione di questa seconda tranche sarà soggetta alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'insussistenza al tempo di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostative.

Per il 2019 si riportano il dividendo per azione pagato e il dividendo complessivo pagato come prima tranche a maggio 2020.

(**) Il payout ratio al 31 dicembre 2020, pari a 120,2%, è calcolato sull'utile netto normalizzato, che ammonta a € 1.926 milioni. Il payout ratio al 31 dicembre 2019 è stato rideterminato, considerando il dividendo pagato.

(***) Il ritorno totale per gli azionisti è la misurazione della performance che tiene conto sia della variazione del prezzo azionario sia dei dividendi pagati per mostrare la remunerazione complessiva per l'azionista espressa come percentuale annualizzata.



RISK REPORT

#WEREALLABOUTYOU

A. EXECUTIVE SUMMARY

Questa sezione ha l'obiettivo di presentare la posizione di solvibilità, il profilo di rischio e il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali. A tal fine, si presenta una breve introduzione sul contesto economico e regolamentare. Il Gruppo è prevalentemente esposto, come l'intero settore assicurativo, a vulnerabilità derivanti dai mercati finanziari e dal contesto macroeconomico. Il Gruppo si è dimostrato resiliente sia rispetto ai rischi finanziari che di credito. Ciononostante, l'instabilità dei mercati finanziari e la persistenza di bassi tassi d'interesse continuano a rappresentare le principali sfide per il settore assicurativo così come per il Gruppo Generali, in un contesto di crescente incertezza come quella che si è osservata con il Covid-19 nel corso del 2020 e nei primi mesi del 2021.

Il sistema di gestione dei rischi del mercato assicurativo si focalizza sui rischi finanziari, di sottoscrizione, operativi (compresi i rischi di attacchi cyber e IT) e altri rischi, come quelli strategici e di liquidità. Al contempo, ci sono nuovi trend emergenti e rischi futuri che presentano nuove vulnerabilità, come i cambiamenti climatici, la digitalizzazione, l'instabilità geopolitica e i cambiamenti demografici. Vanno pertanto analizzati anche questi rischi così come, in misura crescente, quelli relativi ai fattori ESG (environmental, social and governance), legati ad aspetti ambientali, sociali e di governance). In particolare, tra i rischi ESG (detti anche rischi di sostenibilità), quello relativo ai cambiamenti climatici è valutato di primaria importanza per il settore finanziario.



Sfide e opportunità del contesto di mercato, p. 20 per maggiori dettagli in merito agli sviluppi dei mercati finanziari, cambiamenti climatici, demografia e digitalizzazione

In aggiunta ai mercati finanziari, gli sviluppi regolamentari rappresentano una delle principali fonti di rischio e di opportunità. Da un punto di vista regolamentare, il focus delle Autorità di Vigilanza del settore finanziario durante la crisi è stato incentrato sull'assicurare stabilità, continuità operativa e sul mitigare gli impatti sui consumatori. Nel 2021 i trend attesi sono relativi alla revisione di Solvency II, protezione dei consumatori, protezione dei dati, finanza sostenibile e digitalizzazione.

In termini di posizione di solvibilità, il Gruppo Generali e le compagnie aventi sede nello Spazio Economico Europeo (SEE), sono soggetti al quadro di vigilanza prudenziale Solvency II, che ha introdotto requisiti patrimoniali per tutti i rischi quantificabili.

Il Gruppo utilizza il Modello Interno Parziale (Partial Internal Model - PIM), approvato dall'Autorità di Vigilanza, per calcolare il requisito di capitale al fine della miglior rappresentazione del profilo di rischio del Gruppo Generali. L'autorizzazione all'utilizzo del Modello Interno (Internal Model - IM) è stata concessa a tutte le maggiori Business Unit, tra cui Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, Repubblica Ceca e Spagna¹. Ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR) di Gruppo, le compagnie già autorizzate utilizzano l'IM. Inoltre, durante il 2020 le compagnie che già utilizzavano l'IM per il calcolo del requisito di capitale sono state autorizzate all'estensione del modello anche per il calcolo del requisito patrimoniale per il rischio operativo. Le rimanenti compagnie contribuiscono al requisito di Gruppo sulla base della formula standard. Le altre imprese finanziarie regolamentate (principalmente banche, fondi pensione e asset manager)

contribuiscono al SCR sulla base dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Il Solvency Ratio ammonta a 224% al 31 dicembre 2020 e conferma la solida posizione di capitale del Gruppo, al di sopra delle soglie di tolleranza e nell'operating target range, definiti entrambi nel Group Risk Appetite Framework.

Questa solida posizione patrimoniale tiene conto degli effetti della pandemia da Covid-19, iniziata nel 2020 e tuttora in corso a livello mondiale, i cui effetti sono stati marginali nella maggioranza delle Compagnie del Gruppo grazie ad una limitata esposizione a polizze interessate dai diversi lockdown avvenuti così come alle chiusure delle frontiere.

Si precisa, come dato il contesto Covid-19, nel corso del 2020 è stato implementato un processo di monitoraggio giornaliero della posizione di solvibilità di Gruppo e locale, grazie al quale è stato possibile dare tempestiva e costante informativa della posizione di solvibilità rispetto all'evoluzione dei mercati finanziari derivante dall'impatto della pandemia. Per i rischi non inclusi nel calcolo del SCR, vengono utilizzate ulteriori tecniche di valutazione. In particolare, per il rischio di liquidità, il Gruppo ha adottato metodologie e modelli che assicurano un'adeguata gestione del rischio in linea con la strategia di rischio del Gruppo, definita nel Group Risk Appetite Framework.

Il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali è basato su un sistema di governance e su processi di gestione dei rischi strutturati, definiti in una serie di politiche di rischio del più ampio Generali Internal Regulation System (GIRS).

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, il processo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) rappresenta uno strumento fondamentale di gestione del rischio, con il duplice obiettivo di fornire un reporting completo dei rischi e di supportare l'aggiornamento della strategia di rischio del Gruppo.

Oltre al processo ORSA, il Gruppo si avvale anche di una serie di presidi tra cui il Recovery Plan, il Piano di gestione del rischio di liquidità e il Piano di gestione del rischio sistemico definiti secondo gli standard del Financial Stability Board (FSB) e dell'International Association of Insurance Supervisors (IAIS)² così come i più recenti requisiti richiesti dall'Autorità di Vigilanza.

Il Risk Report è strutturato come segue:

- la sezione B fornisce una breve descrizione del sistema di gestione dei rischi;
- la sezione C presenta la posizione di solvibilità di Gruppo e gli elementi chiave del processo di gestione del capitale;
- la sezione D fornisce evidenza del profilo di rischio del Gruppo e delle analisi di sensitività ai principali rischi.

Per una più ampia descrizione della posizione di solvibilità e del profilo di rischio si rimanda alla Relazione sulla solvibilità patrimoniale e finanziaria (cd. Solvency and Financial Condition Report – SFCR) disponibile sul sito del Gruppo Generali.

Infine, la valutazione del rating di Gruppo fornita dalle principali agenzie di rating esterne è riportata sul sito del Gruppo nella sezione www.generali.com/it/investors/debt-ratings/ratings.

¹ Sono in corso estensioni volte a includere Compagnie minori.

² Il Gruppo Generali non è stato incluso nella lista dei Global Systemically Important Insurers (GSII) pubblicata dal FSB.

B. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI DI GRUPPO

A. RISK GOVERNANCE

La risk governance è parte integrante del più ampio sistema di governance di Gruppo.

Il sistema di governance di Gruppo, che include i sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, è costituito dai ruoli e dalle responsabilità dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza (Administrative, Management or Supervisory Body – AMSB), del Senior Management e delle Funzioni Fondamentali (cd. Key Functions). In questo contesto le politiche, le procedure amministrative e contabili e le strutture organizzative volte a identificare, valutare, misurare, gestire e monitorare i principali rischi. Al fine di garantire un approccio coerente a livello di Gruppo, la Capogruppo definisce le Group Directives on the System of Governance, integrate dalle politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo.

Il sistema di governance di Gruppo è basato sulla costituzione dell'AMSB e delle tre cd. linee di difesa

- le funzioni operative (o risk owner), che rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima dei rischi relativi alla loro area di competenza;
- le Funzioni di Risk Management, Compliance, Actuarial e Anti-Money Laundering che rappresentano la seconda linea di difesa;
- la Funzione di Internal Audit, che rappresenta la terza linea di difesa.

La Funzione di Internal Audit, insieme con le Funzioni di Risk Management, Compliance e Actuarial costituiscono le Funzioni Fondamentali.

I ruoli chiave nell'ambito del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sono riportati di seguito:

- l'AMSB è responsabile ultimo del sistema di governance e garantisce la coerenza complessiva del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e del sistema di governance con le normative applicabili, le Group Directives on the System of Governance e le politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo. A tal fine, l'AMSB, supportato dalle Funzioni Fondamentali, rivaluta periodicamente l'adeguatezza del sistema di governance, almeno una volta l'anno. L'AMSB approva l'assetto organizzativo, stabilisce le Funzioni Fondamentali definendone il mandato e le linee di reportistica nonché, laddove applicabile, gli eventuali comitati di supporto, adotta le politiche di controllo interno e gestione dei rischi, svolge funzioni relative all'ORSA, alla concentrazione dei rischi e alle operazioni infragruppo, approva i risultati degli ORSA Report e, sulla base di questi ultimi, definisce la propensione al rischio;
- il Senior Management è responsabile dell'implementazione, mantenimento e monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inclusi i rischi sorti dalla non conformità con la

regolamentazione, in linea con le direttive dell'AMSB;

- le Funzioni Fondamentali sono definite a livello di Gruppo e nelle compagnie del Gruppo:
 - la Funzione di Risk Management supporta l'AMSB e il Senior Management nel garantire l'efficacia del sistema di gestione dei rischi e fornisce consulenza e supporto ai principali processi decisionali aziendali;
 - la Funzione di Compliance garantisce che l'organizzazione e le procedure interne siano adeguate a gestire il rischio di incorrere in sanzioni amministrative o giudiziarie, subire perdite economiche o danni alla reputazione conseguentemente alla non conformità con le leggi, i regolamenti e le disposizioni, nonché il rischio derivante da cambiamenti sfavorevoli della legge o dell'orientamento giudiziario (rischi di compliance);
 - la Funzione Actuarial coordina il calcolo delle riserve tecniche e garantisce l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi sottostanti, verifica la qualità dei relativi dati ed esprime un parere sulla Underwriting Policy e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
 - la Funzione di Internal Audit verifica i processi di business, l'efficacia e l'adeguatezza dei controlli in essere, fornendo anche supporto e pareri.
- la Funzione Anti-Money Laundering valuta che l'organizzazione e le procedure interne siano adeguate a gestire il rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo.

I responsabili delle Funzioni Fondamentali e della Funzione Anti-Money Laundering riportano all'AMSB.

Le Funzioni Fondamentali di Gruppo collaborano secondo un modello di coordinamento predefinito, al fine di condividere le informazioni e creare sinergie. Il coordinamento e la direzione delle Funzioni Fondamentali da parte della Capogruppo è garantito dal cosiddetto modello delle solid reporting lines che è definito tra il responsabile della Funzione Fondamentale di Gruppo e i responsabili delle rispettive funzioni delle compagnie.

B. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI DI GRUPPO

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi di Gruppo, incluse le strategie, i processi e le procedure di reporting, sono riportati nella Risk Management Group Policy³, che rappresenta la base di tutte le politiche e linee guida relative ai rischi. La suddetta Politica copre tutti i rischi, sia su base attuale che prospettica (forward-looking) ed è implementata in maniera coerente in tutto il Gruppo.

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



³ La Risk Management Group Policy copre tutte le categorie di rischi previste da Solvency II e, al fine di trattare adeguatamente ciascuna categoria di rischio e i processi di business sottostanti è integrata dalle seguenti politiche sul rischio: Investment Governance Group Policy; P&C Underwriting and Reserving Group Policy; Life Underwriting and Reserving Group Policy; Operational Risk Management Group Policy; Liquidity Risk Management Group Policy, Tax Absorption Capacity of Deferred Taxes Group Policy; altre politiche di rischio, come la Capital Management Group Policy, Supervisory Reporting & Public Disclosure Group Policy, Risk Concentrations Management Group Policy, ecc.

1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare la corretta individuazione di tutti i rischi materiali a cui il Gruppo è esposto. A tal fine, la Funzione di Risk Management interagisce con le principali funzioni di business e Business Unit per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure per mitigare tali rischi, secondo un processo di governance strutturato. Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti⁴ relativi a rischi futuri e trend in via di sviluppo, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica, nonché i rischi di sostenibilità, o più semplicemente rischi legati ai fattori cosiddetti ESG (Environmental, Social and Governance⁵).

Il processo di identificazione dei principali rischi di Gruppo tiene in considerazione anche i risultati dei processi locali di identificazione dei rischi.

2. Misurazione dei rischi

I rischi identificati sono quindi valutati con riferimento al loro contributo al SCR e con altre tecniche di valutazione ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo. L'utilizzo della stessa metrica per la misurazione dei rischi e dei requisiti di capitale assicura che ogni rischio quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR sono considerati eventi con una probabilità di 1 in 200 anni.

Il SCR è calcolato utilizzando l'IM per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita e, a partire dal 31 dicembre 2020 anche per i rischi operativi per quanto concerne le principali compagnie⁶. L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto congiunto sui fondi propri del Gruppo.

Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le altre società finanziarie (per es. banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico.

La metodologia e la governance del PIM sono riportate nella sezione C. Posizione di Solvibilità.

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

3. Gestione e controllo dei rischi

I rischi del Gruppo sono gestiti sulla base del Group Risk Appetite Framework (RAF di Gruppo) definito dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito, Consiglio di Amministrazione). Il RAF di Gruppo

definisce il livello di rischio che il Gruppo è disposto ad accettare nello svolgimento del business e fornisce l'impianto generale per l'integrazione della gestione dei rischi nei processi aziendali. In particolare, il RAF di Gruppo include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità. L'obiettivo del RAF di Gruppo è quello di definire il livello di rischio desiderato sulla base della strategia di Gruppo. La dichiarazione di propensione al rischio del RAF di Gruppo è integrata sia da valutazioni qualitative (preferenze di rischio), volte a supportare i processi decisionali, sia dalle tolleranze al rischio che forniscono limiti quantitativi finalizzati a limitare un'eccessiva assunzione dei rischi e un operating target range che fornisce indicazioni relativamente al livello di solvibilità a cui il Gruppo intende operare. I livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità sono riferiti alle metriche di capitale e di liquidità.

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

4. Reporting sui rischi

L'obiettivo del processo di reporting è quello di mantenere le funzioni di business, il Senior Management, il Consiglio di Amministrazione e l'Autorità di Vigilanza consapevoli ed informati sull'andamento del profilo di rischio, dei trend dei singoli rischi e su eventuali violazioni delle tolleranze al rischio, su base continuativa.

Il processo ORSA include l'informativa sulle valutazioni di tutti i rischi in un'ottica attuale e prospettica. Ai fini delle valutazioni si considerano sia i rischi quantificabili in termini di SCR sia i rischi per i quali non è previsto un requisito di capitale. Nell'ambito del processo ORSA, vengono inoltre effettuati stress test, analisi di sensitività e reverse stress test per valutare la solidità della posizione di solvibilità e del profilo di rischio al variare delle condizioni di mercato o di specifici fattori di rischio.

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

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

L'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. Il processo ORSA garantisce una valutazione continua della posizione di solvibilità in base al piano strategico e con il piano di gestione del capitale di Gruppo (Group Capital Management Plan).

L'ORSA Report di Gruppo, che descrive i principali risultati di questo processo, è redatto su base annua. In caso di cambiamenti significativi del profilo di rischio, può essere prodotto un ORSA Report ad-hoc.

⁴ Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi emergenti sono forniti nella sezione D. Profilo di Rischio

⁵ Si definisce fattore ESG ciascun aspetto di natura ambientale, sociale o pertinente al governo societario che possa avere un impatto sul raggiungimento degli obiettivi strategici di AG e sulla propria organizzazione o che, specularmente, la Compagnia possa influenzare con le proprie attività o scelte.

⁶ Ai fini del calcolo del SCR, l'utilizzo dell'IM è stato approvato per le compagnie assicurative in Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, per la principale compagnia della Repubblica Ceca (Česká pojišťovna a.s.) e per le compagnie spagnole (Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros e Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros). Per le rimanenti compagnie si applica la formula standard. Le altre imprese finanziarie regolamentate applicano i requisiti regolamentari del settore di appartenenza.

C. POSIZIONE DI SOLVIBILITÀ

COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

I processi di gestione dei rischi e del capitale hanno l'obiettivo di gestire in maniera integrata la posizione di capitale (o posizione di solvibilità) e il profilo di rischio di Gruppo.

La posizione di solvibilità è definita come rapporto tra i fondi propri di Gruppo (Group Own Funds – GOF) e il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR).

La posizione di solvibilità⁷ è pari a 224% al 31 dicembre 2020, rimanendo stabile rispetto all'esercizio precedente. L'ottimo contributo della generazione normalizzata di capitale insieme all'impatto positivo dei cambiamenti

regolamentari, che beneficiano dell'estensione del Modello Interno di Gruppo al rischio operativo, hanno compensato l'effetto negativo delle variazioni economiche e delle altre variazioni (principalmente dovute al calo dei mercati finanziari osservato nella prima parte dell'anno e solo parzialmente recuperato negli ultimi mesi), delle operazioni di M&A (con l'acquisizione di Seguradoras Unidas in Portogallo e di una quota di minoranza in Cattolica) e dei movimenti di capitale del periodo (dividendo previsto e riacquisto di parte del debito subordinato ammissibile nei fondi propri di base).

Copertura SCR

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Fondi propri di Gruppo	44.428	45.516
SCR	19.843	20.306
Solvency Ratio	224%	224%

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019.

1. Fondi propri di Gruppo

Sulla base dei requisiti regolamentari Solvency II, i fondi propri di Gruppo sono definiti come somma dei fondi propri di base (Basic Own Funds – BOF) relativi alle compagnie assicurative, holding e imprese ausiliarie attribuibili all'attività assicurativa e dei fondi propri (Own Funds) attribuibili a compagnie finanziarie, definiti sulla base dei rispettivi regimi regolamentari settoriali.

I fondi propri di base possono essere ulteriormente dettagliati come la somma dei seguenti componenti:

- l'eccedenza del valore delle attività sulle passività definita in linea con l'articolo 75 della Direttiva 2009/138/CE⁸;

- a cui si aggiunge il debito subordinato ammissibile dei fondi propri di base;
- da cui vengono dedotti i dividendi previsti;
- a cui si aggiungono i fondi propri relativi agli utili non realizzati per l'attività di fondi pensione francesi, previsti per il regime transitorio⁹ degli IORP¹⁰;
- da cui vengono dedotte le partecipazioni in entità finanziarie soggette a diverse regolamentazioni settoriali;
- da cui vengono dedotti i fondi propri cd. restricted e le azioni della Capogruppo stessa, a seguito dell'applicazione di filtri regolamentari su voci considerate non disponibili a livello di Gruppo.

Il contributo ai fondi propri di Gruppo di ciascuno dei suddetti componenti è dettagliato nella seguente tabella:

Componenti dei fondi propri di Gruppo (GOF)

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Eccedenza delle attività sulle passività	40.734	40.756
Passività subordinate ammissibili in fondi propri di base	8.285	8.259
Dividendi previsti	-2.315	-1.513
Utili non realizzati sui fondi pensione francesi che adottano le misure transitorie IORP	483	696
Deduzioni da partecipazioni in compagnie di settore	-2.732	-2.752
Impatto del filtro per la non disponibilità e interessi di terzi (minorities) e altre deduzioni	-1.303	-1.011
Fondi propri di base dopo le deduzioni	43.151	44.434
Contributo delle compagnie finanziarie	1.276	1.081
GOF	44.428	45.516

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019.

⁷ I valori di SCR, MCR e fondi propri riportati si basano sulle ultime informazioni disponibili. Maggiori dettagli sulla posizione di solvibilità saranno presentati nella Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (cd. Solvency and Financial Condition Report – SFCR).

⁸ Al netto della quota di minoranza per le operazioni in Cina che è valutata con il metodo di consolidamento proporzionale, ai sensi dell'articolo 335 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della Commissione del 10 ottobre 2014.

⁹ Questi fondi propri aggiuntivi sono autorizzati dall'Autorità di Vigilanza per gli anni tra il 2016 e il 2022, periodo durante il quale la quota di utili non realizzati ammissibili diminuirà gradualmente, rimanendo stabile dal 2020 in poi.

¹⁰ Per IORP si intende Institutions for Occupational Retirement Provision.

Relativamente alle componenti dei fondi propri di Gruppo si può notare che:

- l'eccedenza delle attività sulle passività ammonta a € 40.734 milioni, in linea con l'anno precedente. La generazione totale dei fondi propri pari a € 578 milioni prima dei movimenti di capitale e delle variazioni delle voci non rilevate nel bilancio Solvency II (es.: plusvalenze non realizzate su business IORP, filtri Solvency II e altre componenti), è compensata dal pagamento della prima tranches di dividendo del 2019 (€ -785 milioni);
- l'ammontare del debito subordinato ammissibile nei fondi propri di base (€ 8.285 milioni), si attesta allo stesso livello dell'anno precedente;
- il dividendo previsto ammonta a € -2.315 milioni (inclusa la seconda tranches di € -722 milioni relativa al dividendo 2019);
- il contributo ridotto delle plusvalenze non realizzate dal business IORP deriva dalla progressiva riduzione annuale richiesta dal legislatore francese;
- le detrazioni per partecipazioni in compagnie finanziarie (€ -2.732 milioni, comprensivi della partecipazione in Banca Generali valutata con il valore di mercato di Borsa), rimangono allo stesso livello del 2019;
- la variazione dell'impatto dei filtri per le minoranze e per gli elementi non disponibili (€ -292 milioni) deriva principalmente dal riacquisto di azioni proprie al servizio del piano di azionariato dei dipendenti del Gruppo Generali e dall'incremento dei filtri sulle riserve di utili, relative a surplus fund in Germania;
- il maggior contributo delle compagnie finanziarie (€ 195 milioni) riflette la crescita del loro capitale disponibile, definito sulla base dei rispettivi regimi regolamentari settoriali, rilevante in particolare per Banca Generali e per le compagnie di risparmio gestito del Gruppo.

RICONCILIAZIONE TRA IL PATRIMONIO NETTO IFRS E L'ECCEDEZZA DELLE ATTIVITÀ SULLE PASSIVITÀ SOLVENCY II

In Solvency II, l'eccedenza delle attività rispetto alle passività Solvency II è valutata a partire dal patrimonio netto IFRS e rettificando al fair value le attività e passività consolidate in conformità con l'Articolo 75 e la Sezione 2 della Direttiva Solvency II.

Più precisamente, queste rettifiche consistono:

- nell'eliminazione degli attivi immateriali (ad es. avviamento);
- nella rivalutazione degli investimenti non contabilizzati al fair value, come prestiti, investimenti detenuti fino a scadenza e immobili;
- nel trattamento delle riserve tecniche secondo Solvency II come somma della miglior stima delle passività (Best Estimate of Liabilities – BEL) e del margine di rischio;
- nell'inclusione della valutazione delle passività finanziarie secondo Solvency II e riconoscimento delle sopravvenienze passive rilevanti;
- nel ricalcolo dell'impatto delle imposte differite nette sulle rettifiche di cui sopra.

La riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività Solvency II a fine 2020 e, per fini comparativi, a fine 2019, viene presentata nella seguente tabella.

A differenza della chiusura d'esercizio precedente, e in linea con la rappresentazione del bilancio Solvency II, nella Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria, l'avviamento dedotto dagli attivi immateriali è legato solo ad operazioni assicurative, mentre la cancellazione dell'avviamento relativo ad operazioni non assicurative è ora incluso nella rivalutazione al mercato delle attività. A scopo illustrativo, i valori 2019 degli attivi immateriali e della valutazione al mercato delle attività sono stati aggiustati di conseguenza.

Riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività Solvency II

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Patrimonio netto IFRS (al lordo degli interessi di terzi - minorities)*	31.234	29.386
Attivi immateriali	-11.074	-10.837
Rivalutazione al mercato delle attività	8.246	8.537
Rivalutazione al mercato delle passività	18.601	20.374
Impatto delle imposte differite	-6.273	-6.704
Eccedenza delle attività sulle passività	40.734	40.756

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019

* IFRS Equity aggiustato (per scopi di rappresentazione) per il consolidamento proporzionale delle operazioni in Cina secondo Solvency II

Gli elementi della riconciliazione dal patrimonio netto IFRS (€ 31.234 milioni) all'eccedenza delle attività sulle passività Solvency II (€ 40.734 milioni) sono i seguenti:

- attivi immateriali relativi ad operazioni assicurative (€ -11.074 milioni), non rilevati nel bilancio Solvency II;
- rivalutazione al mercato delle attività (€ 8.246 milioni) principalmente dovuta alla variazione del valore di mercato degli immobili;
- rivalutazione al mercato delle passività (€ 18.601 milioni) principalmente ascrivibile alle riserve tecniche nette (derivante dalla differenza di valutazione tra il bilancio IFRS e il bilancio Solvency II);
- impatto delle imposte differite (€ -6.273 milioni) in conseguenza alla rivalutazione al valore di mercato delle poste sopra riportate.

FONDI PROPRI DI GRUPPO CLASSIFICATI PER LIVELLI (TIERING)

In linea con la normativa Solvency II, gli elementi dei fondi propri di Gruppo sono classificati in tre livelli (tier), che rappresentano diversi livelli di qualità in termini di capacità di assorbimento delle perdite dovute a fluttuazioni di mercato avverse su base continuativa e in caso di liquidazione.

I fondi propri di Gruppo sono classificati in tier come segue:

- Il tier 1 unrestricted include:
 - il capitale sociale e le relative riserve per sovrapprezzo delle azioni;
 - le riserve di utili disponibili (available surplus funds) (delle compagnie tedesche, austriache e francesi);
 - la riconciliazione delle riserve;
 - i fondi propri addizionali derivanti dalle attività pensionistiche francesi.

- Il tier 1 restricted include il debito subordinato non datato.
- Il tier 2 include la parte rimanente del debito subordinato classificato come datato.
- Il tier 3 include le imposte differite attive, contraddistinte da un livello di qualità inferiore in termini di capacità di assorbimento delle perdite. I GOF sono dettagliati per tier nella seguente tabella:

Fondi propri di Gruppo per tier

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Tier 1 (unrestricted)	36.048	37.186
Tier 1 (restricted)	2.142	2.271
Tier 2	6.142	5.987
Tier 3	95	71
GOF	44.428	45.516

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019.

I fondi propri di Gruppo per il 2020 rimangono composti da capitale di alta qualità. Il tier 1 rappresenta circa l'86,0% del totale (86,7% nel 2019), il tier 2 rappresenta il 13,8% (13,2% nel 2019) e il tier 3 soltanto il 0,2% del totale (0,2% nel 2019).

Data l'elevata qualità dei livelli di capitale (capital-tiering), non vengono attivati filtri di ammissibilità.

2. Solvency Capital Requirement

Il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) copre i rischi di sottoscrizione, finanziari, di credito e operativi come riportato di seguito:

SCR: dettaglio per rischio

(in milioni di euro)	31/12/2020		31/12/2019	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR prima della diversificazione	32.289	100%	30.898	100%
Rischi finanziari ⁽¹⁾	13.660	42%	14.748	48%
Rischi di credito ⁽²⁾	8.761	27%	6.838	22%
Rischi di sottoscrizione vita	2.975	9%	2.709	9%
Rischi di sottoscrizione malattia	245	1%	303	1%
Rischi di sottoscrizione non vita	4.307	13%	4.111	13%
Rischi intangibili	-	-	-	-
Rischi operativi	2.341	7%	2.188	7%
Beneficio di diversificazione	-8.599		-6.378	
SCR dopo la diversificazione	23.690		24.520	
Assorbimento fiscale	-5.114		-5.410	
SCR (escl. gli altri settori)	18.576		19.110	
Altri settori ⁽³⁾	1.267		1.197	
SCR	19.843		20.306	

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019

(1) I rischi finanziari includono anche lo spread risk (per le compagnie in standard formula).

(2) Il rischio di credito include il rischio di default, l'ampliamento dello spread e il rating migration (per le compagnie in Modello Interno).

(3) Questa voce include i requisiti relativi alle altre imprese finanziarie regolamentate (ad esempio fondi pensione, banche ecc.).

Il dettaglio sul SCR di cui sopra evidenzia che:

- i rischi finanziari e di credito sono pari al 69% del totale SCR prima della diversificazione, data la predominanza del business vita tradizionale;
- i rischi di sottoscrizione vita e non vita sono pari rispettivamente al 9% e al 13% del totale SCR prima della diversificazione;
- i rischi di sottoscrizione malattia, relativi alle compagnie valutate con la formula standard, sono pari all'1% del totale SCR prima della diversificazione;
- i rischi operativi contribuiscono al SCR di Gruppo per il 7%. Questo contributo è determinato con il Modello Interno per l'anno 2020 e con la formula standard per il 2019.

Rispetto all'anno precedente si evidenzia uno spostamento del profilo di rischio di Gruppo dal modulo dei rischi finanziari a quello dei rischi di credito principalmente dovuto alle operazioni di Asset Allocation avvenute nel corso dell'anno, volte ad una riduzione del rischio finanziario tramite una minor esposizione nel comparto azionario, a cui si è affiancato l'acquisto di obbligazioni a lungo termine con l'obiettivo di ridurre il duration gap dei principali portafogli vita.

Per ogni categoria di rischio viene fornita un'ulteriore spiegazione nella sezione D. Profilo di rischio.

COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

In aggiunta alla copertura del SCR, si determina il requisito patrimoniale minimo (Minimum Consolidated Group SCR – MCR). Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il Gruppo sarebbe esposto a un livello di rischio inaccettabile laddove autorizzato a proseguire le attività.

Il Minimum Solvency Ratio¹¹ è pari a 243% al 31 dicembre 2020, con un decremento pari a 15 p.p. rispetto all'esercizio precedente. La copertura è presentata nella seguente tabella.

Copertura MCR

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
GOF a copertura del MCR	40.219	41.597
MCR	16.523	16,103
Ratio GOF/MCR	243%	258%

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019.

Per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei fondi propri rispetto a quanto applicato in precedenza per il SCR¹². I fondi propri ammissibili alla copertura del MCR sono di seguito presentati:

GOF a copertura del MCR

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Tier 1 (non limitato) ¹³	34.772	36.105
Tier 1 (limitato)	2.142	2.271
Tier 2	3.305	3.221
GOF a copertura del MCR	40.219	41.597

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019.

ANALISI DI SENSITIVITÀ

Parallelamente al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, il Gruppo conduce periodicamente analisi di sensitività al fine di valutare il livello di Solvency Ratio al variare dei fattori di rischio. L'obiettivo delle analisi è di valutare la resilienza della posizione di capitale del Gruppo ai principali fattori di rischio e ad un insieme di fattori.

Sono presentate le seguenti analisi di sensitività condotte al 31 dicembre 2020:

- un aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50 pb;

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

I cambiamenti espressi in termini di punti percentuali rispetto alla baseline al 31 dicembre 2020 (Solvency Ratio pari a 224%) sono riportati di seguito:

Analisi di sensitività

(in milioni di euro)	Tassi d'interesse +50 pb	Tassi d'interesse -50 pb	Spread BTP +100 pb	Corporate spread +50 pb	Mercato azionario +25%	Mercato azionario -25%
Variazione Solvency Ratio	+10 p.p.	-12 p.p.	-15 p.p.	+2 p.p.	+5 p.p.	-6 p.p.

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2020, valori ufficiali per il 2019.

Nel corso del 2021, a seguito della revisione EIOPA della struttura a termine dei tassi risk free, l'Ultimate Forward Rate (UFR) subirà ulteriori variazioni (per l'Euro, il UFR sarà ridotto di 15 pb): il preannunciato impatto di tale cambiamento sul Solvency Ratio al 31 dicembre 2020 ammonta a circa -3 p.p..

¹¹ I valori di SCR, MCR e fondi propri riportati si basano sulle ultime informazioni disponibili. Maggiori dettagli sulla posizione di solvibilità saranno presentati nella Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (cd. Solvency and Financial Condition Report – SFCR).

¹² L'ammontare delle voci tier 2 e tier 3 ammissibili alla copertura del MCR è soggetto a limiti quantitativi più stringenti. L'ammontare ammissibile delle voci del tier 1 deve essere almeno pari all'80% del MCR; la stessa limitazione vale per le passività subordinate e per le azioni privilegiate. L'ammontare ammissibile di voci tier 2 non deve eccedere il 20% del MCR. Il tier 3 non è ammesso a copertura del MCR. Il capitale relativo ad altri settori regolamentati non è ammesso.

¹³ Il tier 1 comprende anche gli utili e le perdite non realizzate relative al business IORP francese come concordato con l'Autorità di Vigilanza.

MODELLO INTERNO PARZIALE¹⁴ (PIM)

L'IM è ritenuto il metodo più idoneo ai fini della rappresentazione del profilo di rischio, sia a livello del Gruppo, sia delle compagnie nel perimetro, in termini di granularità, calibrazione e correlazione tra i diversi fattori di rischio. L'IM è strutturato sulla base della mappa dei rischi (cd. Risk Map), che riporta tutti i rischi quantificabili che il Gruppo Generali ha identificato come rilevanti, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

A livello di Gruppo, a seguito dell'autorizzazione all'estensione ai rischi operativi ricevuta a dicembre 2020, il Modello Interno Parziale¹⁵ di Gruppo copre tutti i rischi quantificabili¹⁶ del Gruppo.

1. Metodologia del PIM

Per calcolare l'SCR del PIM, il Gruppo combina i risultati dell'IM con due componenti aggiuntive: la formula standard e gli altri regimi del settore di appartenenza, in modo da soddisfare i requisiti normativi. In tal senso, Generali ha deciso di optare per il cosiddetto "Two-World Approach" per aggregare regimi e metodologie differenti. In base a questo approccio, il PIM viene calcolato sommando i requisiti patrimoniali di solvibilità valutati con la metodologia IM approvata, con le compagnie valutate in base alla formula standard e con quelle in cui è stato applicato un regime di solvibilità settoriale.

Nell'implementazione del Modello, il Gruppo ha adottato, per tutte le società che hanno ricevuto l'approvazione dell'IM, l'approccio Monte-Carlo con proxy function, per determinare la cd. distribuzione di probabilità (Probability Distribution Forecast - PDF) delle variazioni dei fondi propri di base su un orizzonte temporale di 1 anno.

La distribuzione di probabilità dei fondi propri consente di determinare le perdite potenziali ad ogni percentile per i rischi nel perimetro ed in particolare il SCR che corrisponde al 99,5-esimo percentile. La misura di rischio utilizzata è il VaR (Value at Risk). 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 degli eventi più complessi del mondo reale. Le proxy function sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i driver di rischio e i portafogli assicurativi e producono risultati ad un elevato livello di affidabilità.

Nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione sia aspetti quantitativi che qualitativi. Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecniche matematiche avanzate in linea con le best practice di mercato. Le dipendenze tra i rischi sono definite attraverso l'uso di un approccio basato sulla teoria delle copule che valuta l'interazione tra diversi driver di rischio (elementi che simulano le sottostanti fonti di rischio) attraverso simulazioni generate dal metodo stocastico di Monte-Carlo.

2. Governance dell'IM

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

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

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

Nell'ambito della Governance del Modello, è stato istituito l'Internal Model Committee, con la responsabilità di rivedere le calibrazioni dell'IM e valutare le proposte su tutte le metodologie dell'IM, le ipotesi utilizzate, i parametri, i risultati, la documentazione e tutti gli altri elementi correlati al fine di supportare il Group Chief Risk Officer (GCRO) nel processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) dell'IM e per garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la Internal Model Governance Group Policy. Il Comitato è presieduto dalla Model Design Authority, nella persona del Head of Group Enterprise Risk Management, responsabile di assicurare la coerenza e l'appropriatezza complessiva dell'IM. I membri dell'Internal Model Committee sono tutti i Model Owner e la Model Design Authority ed eventualmente ulteriori partecipanti richiesti dalla Model Design Authority.

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

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

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

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

3. Validazione dell'IM

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

¹⁴ Il Modello Interno a livello di Gruppo viene definito "Partial" in quanto un numero, seppur limitato di compagnie, utilizza la formula standard per la determinazione del requisito di capitale.

¹⁵ Parziale per quanto riguarda le società incluse nel perimetro del Modello Interno.

¹⁶ Principali rischi secondo la mappa dei rischi di Gruppo.

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

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

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

Nell'ambito del processo di validazione vengono considerati i risultati ottenuti durante gli esercizi di validazione precedenti, così come gli sviluppi nel contesto di business interno ed esterno, l'andamento dei mercati finanziari e le modifiche all'IM. Il processo di validazione esclude

gli aspetti coperti dalle verifiche della Group Actuarial Function (in termini di riserve tecniche, strutture IT, piattaforme attuariali e loro governance). Inoltre, il processo di validazione funge da meccanismo d'incentivo per assicurare il tempestivo e accurato aggiornamento di miglioramenti al Modello Interno.

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

Il processo di validazione viene condotto su base annua e, in ogni caso, laddove richiesto dal Senior Management o dal Consiglio di Amministrazione.

D. PROFILO DI RISCHIO

RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA

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



Relazione sulla gestione, Le nostre performance per gli indicatori per paese, per volumi di premi e relative analisi geografiche



Nota integrativa, Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento, per gli importi chiave relativi all'attività di sottoscrizione vita del Gruppo

Il portafoglio vita deriva principalmente dal business tradizionale basato su prodotti assicurativi con partecipazione agli utili e da prodotti unit-linked. La parte prevalente del business tradizionale include prodotti con coperture assicurative legate alla vita e alla salute degli assicurati. Include inoltre coperture di puro rischio, con relativo rischio di mortalità e alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità. La maggior parte delle coperture assicurative include opzioni derivanti dalle condizioni contrattuali o dalla normativa che consentono all'assicurato di riscattare, ridurre, limitare o sospendere la copertura in maniera parziale o totale, di estinguerla anticipatamente oppure di sottoscrivere, rinnovare, aumentare, estendere o riprendere la copertura assicurativa in maniera parziale o totale. Per questi motivi i prodotti sono soggetti al rischio lapse.

I rischi di sottoscrizione vita e salute 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 all'esercizio sfavorevole di opzioni contrattuali da parte degli assicurati. Il riscatto della polizza costituisce la principale opzione contrattuale in mano agli assicurati, unitamente alla possibilità di ridurre, sospendere o riscattare parzialmente la copertura assicurativa.

I rischi di sottoscrizione vita e salute includono:

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

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

L'approccio sottostante la misurazione del rischio di sottoscrizione vita si basa sul calcolo delle perdite derivanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e/o operative. I requisiti di capitale per i rischi di sottoscrizione

vita sono calcolati come differenza tra le passività assicurative prima e dopo l'applicazione degli stress.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si utilizza il PIM¹⁷.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a € 2.975 milioni prima della diversificazione (pari al 9% del SCR totale prima della diversificazione). Tale valore è determinato principalmente dal rischio spese¹⁸, seguito dai rischi di longevità e riscatto. Il rischio di sottoscrizione vita presenta un elevato livello di diversificazione con le altre categorie di rischio e pertanto il suo contributo complessivo al profilo di rischio rimane limitato.

La gestione del rischio di sottoscrizione vita è inclusa nei processi:

- sviluppo prodotti e accurato processo di tariffazione;
- selezione ex-ante dei rischi tramite sottoscrizione;
- definizione e monitoraggio dei limiti operativi di sottoscrizione;
- gestione e monitoraggio del portafoglio.

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

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

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

Per i portafogli assicurativi aventi rischio biometrico, viene svolta una revisione della mortalità effettiva di portafoglio, confrontandola con la mortalità attesa, definita sulla base di tavole di mortalità aggiornate e specifiche per i diversi mercati. Le analisi sono differenziate per sesso, età, data della polizza, somme assicurate e altri criteri di sottoscrizione, al fine di garantire che le ipotesi di mortalità rimangano adeguate nel tempo e di limitare al minimo il rischio di errata stima per i successivi anni di sottoscrizione.

La stessa valutazione annuale dell'adeguatezza delle tavole di mortalità utilizzate nell'attività di tariffazione è effettuata anche per il rischio di longevità. In questo caso non sono considerati solo i rischi biometrici, ma anche i rischi finanziari relativi ai rendimenti minimi garantiti e ai possibili disallineamenti tra attivi e passivi.

Per il pricing delle coperture salute di lunga durata viene condotto il monitoraggio dei sinistri di mercato relativi a prestazioni sanitarie e della corrispondente indicizzazione.

Nell'ambito del processo di sottoscrizione il Gruppo Generali adotta linee guida e prevede la revisione, da parte della Funzione di Risk Management, delle implicazioni di nuove linee di business/prodotti sul profilo di rischio del Gruppo.

Inoltre, nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare

attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (cd. moral hazard). Il Gruppo ha definito degli standard chiari per la sottoscrizione di questi rischi e utilizza manuali e questionari specifici relativi a requisiti medici e finanziari. Per le garanzie assicurative aggiuntive, che sono più esposte al rischio di moral hazard, vengono definiti limiti assuntivi più stringenti rispetto a quelli applicati per le coperture in caso morte. Al fine di mitigare questi rischi, vengono definite anche specifiche condizioni di esclusione ai contratti.

L'esposizione ai rischi è monitorata su base periodica e sono previsti processi di verifica di conformità ai limiti operativi e processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Dato il contesto del 2020, per effetto del Covid-19, è stato rafforzato il processo di monitoraggio per garantire un aggiornamento nel continuo dell'andamento della raccolta premi, dei riscatti e dell'impatto della pandemia sui sinistri caso morte, malattia e salute. In particolare è stata portata la cadenza di monitoraggio da annuale a mensile.

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

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

RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

I rischi di sottoscrizione non vita derivano dalle attività assicurative del Gruppo nel segmento non vita.



Relazione sulla gestione, Le nostre performance per gli indicatori per paese, per volumi di premi e relative analisi geografiche



Nota integrativa, Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento, per le riserve tecniche

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

- i rischi di tariffazione e catastofali derivano dalla possibilità che i premi non siano sufficienti per coprire i futuri sinistri, anche in relazione ad eventi molto volatili e alle spese contrattuali;
- il rischio di riservazione si riferisce all'incertezza delle riserve sinistri (su un orizzonte temporale di un anno);

¹⁷ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

¹⁸ Compresa anche la going concern reserve.

- il rischio di riscatto deriva dall'incertezza legata agli utili, riconosciuti inizialmente nella riserva premi.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione non vita si utilizza il PIM¹⁹. Per la maggior parte di essi, le valutazioni si basano su modelli sviluppati internamente così come su modelli esterni, specie per gli eventi catastrofici, per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a € 4.307 milioni prima della diversificazione (pari al 13% del SCR totale prima della diversificazione). Tale valore è determinato principalmente dai rischi di riservazione e tariffazione, seguiti dal rischio catastrofe. Il rischio di riscatto non vita contribuisce solo marginalmente al profilo di rischio.

Inoltre, il Gruppo utilizza ulteriori indicatori relativi al rischio di concentrazione. In particolare, questo si verifica per i rischi catastrofici e i rischi commerciali, entrambi coordinati a livello centrale in quanto fonti chiave di concentrazioni.

Per il rischio catastrofe, le maggiori esposizioni del Gruppo sono i terremoti in Italia, le inondazioni e le tempeste in Europa. Ulteriori rischi catastrofici, di minore rilevanza, sono a loro volta valutati con analisi di scenario.

Al contempo, è in atto un costante progressivo miglioramento delle metriche cd. risk adjusted nei processi decisionali.

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

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

Dato il contesto del 2020, per effetto del Covid-19 è stato rafforzato il processo di monitoraggio per garantire un aggiornamento nel continuo sull'andamento della raccolta premi, della frequenza e severità dei sinistri e del conseguente impatto sul Combined ratio, in particolare sui settori più esposti alla pandemia.

La principale tecnica di mitigazione del rischio per il portafoglio non vita è la riassicurazione che ha l'obiettivo di ottimizzare l'utilizzo del capitale tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate, limitando al contempo il rischio di credito associato a tale operazione.

La strategia di riassicurazione non vita di Gruppo è sviluppata in linea con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo da un lato e tenendo in considerazione al contempo il trend del mercato riassicurativo dall'altro.

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

Il Gruppo mira alla diversificazione delle proprie cessioni in riassicurazione per evitare concentrazioni eccessive, per ottimizzare le condizioni dei trattati di riassicurazione, includendo anche la tariffazione, e sviluppare continuamente il know-how su tecniche di trasferimento del rischio più innovative. Per tali ragioni, parte dell'esposizione ai terremoti in Italia, alle inondazioni e alle tempeste in Europa è esclusa dal tradizionale programma di riassicurazione catastrofe e collocata nel mercato dei Insurance Linked Securities (ILS). Tale emissione innovativa è stata completata con successo e a condizioni competitive.

RISCHI FINANZIARI E DI CREDITO

Il Gruppo investe i premi raccolti in una varietà di attività finanziarie, con l'obiettivo di onorare gli impegni futuri verso gli assicurati e generare valore per gli azionisti.

Il Gruppo è pertanto esposto al rischio che:

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

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

Il Gruppo gestisce le proprie attività in conformità al Prudent Person Principle²⁰, con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento degli investimenti e di ridurre al minimo l'impatto negativo di fluttuazioni di mercato di breve periodo sulla posizione di solvibilità.

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

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

L'obiettivo del processo di ALM&SAA è di definire la miglior combinazione in termini di categorie di attivi che, in linea con il Prudent Person

¹⁹ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM di Gruppo calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

²⁰ Il principio del Prudent Person Principle definito nell'Articolo 132 della Direttiva 2009/138/CE prevede che la compagnia investa soltanto in attivi e strumenti che possono essere identificati, misurati, monitorati, controllati e riportati così come considerati nella valutazione del requisito di capitale complessivo. L'adozione di tale principio è regolamentata nella Group Investment Governance Policy (GIGP).

Principle, massimizza la creazione del valore degli investimenti, tenendo in considerazione gli impatti sulla solvibilità, attuariali e contabili. Il processo mira alla mitigazione dei rischi derivanti dagli investimenti nonché alla definizione del profilo rischio-rendimento ottimale in grado di soddisfare gli obiettivi di rendimento e la propensione al rischio definiti nell'ambito del processo di pianificazione strategica.

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.

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

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

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

Il Gruppo mira a garantire una stretta collaborazione tra le Funzioni Investment, Finance (incluso Treasury), Actuarial e Risk Management per assicurare che il processo ALM&SAA sia coerente con il RAF di Gruppo, la pianificazione strategica e il processo di allocazione del capitale. La proposta annuale di SAA:

- definisce gli obiettivi di esposizione e i limiti per ciascuna classe di attivi, in termini di esposizione minima e massima consentita;
- valuta i disallineamenti tra la duration di attivi e passivi ammessi (cd. ALM mismatch) e le potenziali azioni di mitigazione da attivarsi in riferimento agli investimenti.

La gestione e il monitoraggio di specifiche classi di attività come (i) private equity, (ii) strumenti a reddito fisso alternativi, (iii) hedge funds, (iv) derivati e prodotti strutturati, sono state in buona parte centralizzate. Queste tipologie di investimenti sono soggette ad accurata due diligence con l'obiettivo di valutarne la qualità, il livello di rischio e la coerenza con la SAA definita in base alla struttura delle passività (cd. liability-driven).

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e/o passività. I derivati consentono di migliorare la qualità, la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del piano strategico. Le operazioni in derivati sono anch'esse soggette ad un regolare processo di reporting e monitoraggio.

Dato il contesto del 2020, sono state messe in atto delle misure di mitigazione dei rischi finanziari e di credito sulle esposizioni ai settori maggiormente colpiti dal Covid-19.

In particolare:

- per le esposizioni azionarie si sono implementate delle attività di riduzione delle esposizioni ai settori maggiormente impattati dalla pandemia attraverso dismissioni, strategie di hedging, e riallocazione degli investimenti verso settori e strumenti di natura difensiva
- per la componente obbligazionaria, al fine di monitorare eventuali accelerazioni del deterioramento del merito creditizio è stata predisposta una reportistica settimanale degli emittenti soggetti ad un deterioramento del rating o ad un allargamento degli spread che potesse suggerire un'aumentata probabilità dei default.

In aggiunta ai limiti di tolleranza al rischio definiti nel RAF di Gruppo, il processo di monitoraggio dei rischi comprende anche l'applicazione delle Investment Risk Group Guidelines (IRGG). Le IRGG includono i principi generali, limiti quantitativi di rischio (con focus sul rischio di concentrazione di credito e di mercato), processi di autorizzazione e divieti che le società del Gruppo devono rispettare.

Rischio finanziario

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

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

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

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

- rischio azionario che deriva dalle variazioni sfavorevoli nel valore di mercato delle attività o delle passività dovute alle fluttuazioni dei prezzi di mercato che possono condurre a perdite finanziarie;
- rischio di volatilità azionaria che deriva dalle fluttuazioni nella volatilità dei mercati. L'esposizione alla volatilità azionaria è in genere legata ai contratti con opzioni sulle azioni o ai prodotti assicurativi venduti con le garanzie incorporate, il cui valore di mercato risulta sensibile al livello di volatilità azionaria;
- rischio di tasso di interesse che è definito come il rischio di variazioni sfavorevoli del valore di mercato delle attività o delle passività dovute alle fluttuazioni dei tassi di interesse sul mercato. Il Gruppo è principalmente esposto al peggioramento dei tassi d'interesse, in quanto i tassi di interesse bassi fanno sì che aumenti il valore degli impegni verso gli assicurati più di quanto aumenti il valore delle attività sottostanti a tali

impegni. Di conseguenza, potrebbe diventare sempre più costoso far fronte agli impegni assunti, con conseguenti perdite economiche;

- rischio di volatilità del tasso d'interesse deriva dalle variazioni del livello di volatilità implicito nei tassi di interesse. Questo rischio si riferisce, ad esempio, a prodotti assicurativi con garanzie di minimo garantito, il cui valore di mercato risulta sensibile ai livelli di volatilità del tasso di interesse;
- rischio immobiliare che deriva dalle variazioni del livello dei prezzi del mercato immobiliare. L'esposizione a tale rischio è legata alle posizioni immobiliari detenute;
- rischio di valuta che deriva dalle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- rischio di concentrazione del portafoglio attivi a un numero limitato di controparti.



Nota integrativa, Investimenti, per ulteriori dettagli sui volumi del Gruppo e sulle attività finanziarie

Per la misurazione dei rischi finanziari si utilizza il PIM²¹. In particolare:

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

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a € 13.660 milioni prima della diversificazione (pari al 42% del SCR totale prima della diversificazione). Tale rischio è rappresentato principalmente dal rischio azionario, seguito dal rischio di tasso d'interesse, immobiliare e di valuta.

Rischio di credito

L'esposizione al rischio di credito deriva dagli investimenti finanziari e dai rischi legati ad altre controparti (ad esempio: la riassicurazione, la cassa).

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 della controparte specifica (che spesso implica una diminuzione nel rating), sia alla riduzione sistemica a livello di mercato nel prezzo delle attività creditizie;
- il rischio di default definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'incapacità di una controparte di onorare i propri impegni finanziari.



Nota integrativa, Investimenti, per il volume degli attivi soggetti al rischio di credito si rimanda al volume di obbligazioni e crediti (inclusi gli importi recuperabili da riassicurazione)

Per la misurazione dei rischi di credito si utilizza il PIM²². In particolare:

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

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

Il requisito di capitale per i rischi di credito prima della diversificazione è pari a € 8.761 milioni (pari al 27% del SCR totale prima della diversificazione). Il rischio di credito deriva principalmente dal rischio di spread dei titoli a reddito fisso, mentre il rischio di controparte (che include anche il rischio di default del riassicuratore) contribuisce in misura limitata al SCR.

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

In questo contesto, sono state previste valutazioni aggiuntive sul rating

²¹ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

²² Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

da eseguirsi a livello di controparte e/o di strumento finanziario. I rating vengono rivisti almeno su base annua. Questo processo si applica anche nel caso di disponibilità di rating esterni. Si eseguono inoltre ulteriori valutazioni quando vengono rese disponibili nuove informazioni, provenienti da fonti attendibili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente.

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

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

RISCHIO OPERATIVO

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

I rischi operativi a cui il Gruppo Generali è esposto sono identificati e declinati all'interno della Mappa dei rischi definita nella Risk Management Group Policy e nella Operational Risk Management Group Policy.

A seguito dell'approvazione dell'Autorità di Vigilanza nel corso del 2020 per l'estensione dell'uso dell'IM, si utilizza a partire da quest'anno il Modello Interno anche per la determinazione del requisito di capitale per i rischi operativi²³. In particolare, il capitale per il rischio operativo è calcolato utilizzando un approccio basato su analisi di scenario, condotte tramite expert judgement: i responsabili delle aree operative forniscono stime di frequenza e impatto per ciascuna categoria di rischio operativo. I rischi considerati materiali sulla base di questa analisi vengono utilizzati ai fini della calibrazione del Modello Interno. Si derivano così le distribuzioni di probabilità delle perdite su un orizzonte di un anno, che successivamente vengono aggregate al fine di ottenere la distribuzione della perdita annua e permettendo di calcolare il requisito di capitale al livello di confidenza del 99,5%, come richiesto da Solvency II.

Tale approccio permette di descrivere in maniera più accurata il profilo di rischio del Gruppo cogliendone le specificità. Il requisito di capitale per i rischi operativi è pari a € 2.341 milioni prima della diversificazione (pari al 7% del SCR totale prima della diversificazione).

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, i rischi maggiormente rilevanti sono legati ad attacchi cyber e alla protezione dei dati dei clienti, seguiti da altri rischi IT quali le disfunzioni delle infrastrutture e delle applicazioni, nonché dai rischi di errori nella definizione del prodotto, nella distribuzione e nella gestione della relazione col cliente (anche alla luce dell'emanazione delle normative secondarie locali di implementazione della Direttiva sulla distribuzione assicurativa), e dai rischi di violazione della normativa anticiclaggio e di sanzioni internazionali.

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

In termini di governance, la responsabilità ultima della gestione dei rischi è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, cd. risk owner), mentre la Funzione di Risk Management definisce metodologie e processi volti all'identificazione delle principali minacce a cui è soggetto il Gruppo. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocatione delle risorse alle aree critiche.

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

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

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

Infine, si ricorda come il Gruppo Generali condivide i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso l'Operational Risk data eXchange Association (ORX), un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine di rafforzare la gestione dei rischi e di anticipare le tendenze emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i risk owner sui principali rischi a cui potrebbe essere esposto il Gruppo. Le valutazioni prospettive svolgono un ruolo essenziale al fine di valutare l'evoluzione dell'esposizione al rischio

²³ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

operativo in un determinato orizzonte temporale, anticipando potenziali minacce, supportando un'allocazione efficiente delle risorse e definendo le relative iniziative.

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

ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità deriva dall'incertezza legata alla capacità del Gruppo e delle sue compagnie di far fronte agli impegni di cassa in misura piena e tempestiva, in relazione alle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in ipotesi di mercati stressati.

Il Gruppo è esposto ai rischi di liquidità derivanti dall'attività operativa assicurativa e riassicurativa, per effetto di possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in uscita e in entrata.

Il rischio di liquidità può anche derivare dall'attività di investimento, in seguito a potenziali gap di liquidità derivanti dalla gestione del portafoglio degli attivi, così come da un livello potenzialmente insufficiente di liquidità in caso di cessioni (ad esempio, capacità di vendere importi adeguati a un prezzo equo e in tempi ragionevoli).

Il rischio di liquidità derivante dall'attività di finanziamento è legato alle potenziali difficoltà di accesso a finanziamenti esterni o al pagamento di costi di finanziamento eccessivi.

Il Gruppo può essere infine esposto al rischio di liquidità derivante dalle garanzie concesse, da impegni contrattuali, da margini sui contratti derivati o da vincoli regolamentari.

Il framework di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si basa sulla proiezione degli impegni di cassa in scadenza e delle risorse liquide disponibili su un orizzonte temporale di 12 mesi, in modo da garantire che queste ultime siano sempre sufficienti per la copertura degli impegni esigibili in tale orizzonte temporale.

Il Gruppo ha definito una metrica per il rischio di liquidità (indicatore di liquidità) al fine di monitorare su base regolare la situazione di liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo. Tale metrica viene calcolata in ottica prospettica, ovvero sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa derivanti dalle attività e dalle passività e della valutazione del livello di liquidità e di liquidabilità del portafoglio degli attivi all'inizio del periodo.

La metrica è calcolata sia nel cosiddetto scenario base, in cui i valori dei flussi di cassa e delle attività sono determinati sulla base del piano strategico di ogni compagnia, sia nel cosiddetto scenario di liquidità stressato, in cui i flussi di cassa in entrata e in uscita e il prezzo di mercato degli attivi sono calcolati considerando condizioni improbabili ma plausibili che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo.

I limiti di rischio per la liquidità sono definiti sulla base del valore dell'indicatore di liquidità di cui sopra. Tali limiti hanno l'obiettivo di garantire che ciascuna compagnia del Gruppo mantenga un adeguato

buffer di liquidità in eccesso dell'ammontare necessario a fronteggiare le circostanze avverse considerate nello scenario stressato.

Il Gruppo ha definito una metrica per misurare il rischio di liquidità a livello di Gruppo, determinata sulla base della metrica di liquidità calcolata a livello di compagnia. Il Gruppo gestisce i flussi di cassa attesi, in entrata e in uscita, in modo da garantire un livello di disponibilità liquide sufficiente per far fronte agli impegni di cassa nel medio termine. La metrica di Gruppo ha un'ottica prospettica e viene calcolata sia nelle ipotesi di scenario base sia di scenario di liquidità stressato; i limiti di rischio di liquidità sono definiti sulla base dell'indicatore del rischio di liquidità del Gruppo di cui sopra.

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

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

Poiché il Gruppo identifica esplicitamente il rischio di liquidità come uno dei principali rischi connessi agli investimenti, indicatori come il duration mismatch dei flussi di cassa sono parte integrante del processo di SAA. Si definiscono quindi limiti di investimento volti a garantire che la quota di attivi illiquidi resti sotto una soglia tale da non compromettere la liquidità degli attivi di Gruppo.

Il Gruppo ha definito inoltre nelle Life e P&C Underwriting and Reserving Group Policies i principi volti alla mitigazione del rischio di liquidità derivante dai riscatti nel segmento vita e dai sinistri nel segmento non vita.

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

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



Relazione sulla gestione, Indebitamento e liquidità, p.79 per ulteriori dettagli sulla gestione delle passività finanziarie e delle relative scadenze, con analisi esaurienti delle passività legate all'attività finanziaria e della liquidità disponibile sotto forma di Disponibilità liquide e mezzi equivalenti



Nota integrativa, Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento, per gestione delle passività assicurative

Rischio di concentrazione

Il rischio di concentrazione deriva dalle esposizioni ai rischi con una perdita potenziale tale da rappresentare una minaccia per la solvibilità o per la posizione finanziaria.

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

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

Le concentrazioni sugli investimenti a livello di Gruppo sono gestite tramite la Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures che definisce il framework complessivo per la gestione delle concentrazioni derivanti dagli investimenti.

Il framework in oggetto definisce in particolare le categorie rispetto alle quali la concentrazione deve essere calcolata: ultime, area geografica, settore merceologico e valuta.

Le metriche di misurazione delle concentrazioni relative gli investimenti sono basate sia sul valore di mercato che sulla Risk Based Exposure (la Risk Based Exposure è calcolata moltiplicando il valore di mercato per un coefficiente di stress individuato in coerenza con il Modello Interno considerando il profilo di rischio di ogni singola posizione in termini di rating, paese di emissione, tipologia di attivo e settore merceologico).

Le concentrazioni sono assoggettate a specifici limiti (al di sopra dei quali è richiesta l'autorizzazione del Consiglio di Amministrazione) e soglie di segnalazione (al di sopra delle quali l'esposizione viene riportata al Consiglio di Amministrazione per finalità informative). I limiti di concentrazione vengono determinati per evitare l'insorgere di esposizioni che possano minare la posizione di solvibilità o liquidità del Gruppo oppure modificare sostanzialmente il profilo di rischio del Gruppo oppure minare gli interessi degli assicurati e/o degli aventi diritto alle prestazioni assicurative.

In aggiunta la Politica definisce anche specifiche soglie al fine di evitare una eccessiva concentrazione rispetto al debito complessivo dell'emittente (per l'azionario tale limite è espresso in termini di diritti di voto).

Le concentrazioni sugli investimenti sono monitorate su base periodica ed in ogni caso le posizioni che eccedono le soglie di segnalazione vengono riportate su base semestrale al Consiglio di Amministrazione.

Il Gruppo ha sviluppato un framework specifico per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio, la gestione e il reporting delle concentrazioni di rischio di Gruppo derivanti dalle esposizioni a controparti riassicurative

e dalle esposizioni di sottoscrizione non vita, nella Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures.

Rischi reputazionali ed emergenti

Tra i rischi non inclusi nel calcolo del SCR si menzionano in particolare:

- il rischio reputazionale riferito a perdite potenziali derivanti dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa del Gruppo tra i propri clienti e altri stakeholder. Nell'ambito delle Reputational Risk Group Guideline, i rischi reputazionali sono considerati rischi di secondo livello, strettamente legati alle operazioni in ambito ESG²⁴ o conseguenti ai rischi operativi;
- i rischi emergenti derivanti da nuovi rischi o rischi futuri, sono difficili da identificare, quantificare e sono di dimensioni tipicamente sistemiche. Tra questi si menzionano i trend ambientali e i cambiamenti climatici, i cambiamenti tecnologici e la digitalizzazione, gli sviluppi geopolitici e i cambiamenti demografici e sociali. Per l'identificazione e la valutazione di tali rischi e per accrescere la consapevolezza sulle implicazioni dei principali trend emergenti, la Funzione di Risk Management collabora con una rete dedicata composta dagli specialisti delle funzioni di business (Group Life & Health Group P&C, Group Reinsurance, Group Investments, Asset & Wealth Management, Group Strategic Planning & Control, Group Data & Digital, Group Integrated Reporting, Group Chief Marketing & Customer Officer, Group Strategy e Group Sustainability & Social Responsibility data la rilevante interrelazione con i fattori ESG).
- Il Gruppo partecipa inoltre all'Emerging Risk Initiative (ERI), un gruppo di lavoro dedicato del CRO Forum, che riunisce i Chief Risk Officer dei principali gruppi europei. Nell'ambito dell'ERI sono discussi rischi di comune interesse per il settore assicurativo pubblicati nell'ERI Radar e studi specifici (Position Paper) su singoli rischi emergenti. Nel corso del 2020 il Gruppo ha coordinato la predisposizione del Paper del CRO Forum sui rischi demografici e sociali e il loro impatto sull'industria assicurativa *Imagine all the people – Demographics and social change from an insurance perspective* oltre che l'aggiornamento dell'ERI Radar, entrambi disponibili sul sito del CRO Forum.
- Nel corso del 2020 è inoltre proseguito il progetto sul Climate Change Risk con l'obiettivo di implementare un framework per la gestione del rischio climatico.



Sfide e opportunità del contesto di mercato, p.20 per maggiori dettagli sul cambiamento climatico - incluso il progetto sul Climate Change Risk -, sulla demografia e sulla digitalizzazione.



www.generali.com/it/what-we-do/emerging-risks per ulteriori dettagli sui rischi emergenti



PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

#WEREALLABOUTYOU

Nonostante uno scenario che permane altamente incerto, le più favorevoli prospettive circa la diffusione e l'efficacia dei vaccini hanno contribuito a rafforzare ulteriormente le prospettive degli investitori sull'**economia globale nel 2021**. Nel breve periodo, con il PIL mondiale previsto in calo del 3,8% nel 2020, l'obiettivo della politica monetaria e fiscale sia in Europa che negli USA sarà quello di sostenere la ripresa ciclica, riportando la produzione al livello pre-crisi. In Europa, il denaro del Next Generation EU inizierà a fluire nel 2021, garantendo un supporto continuo, e negli Stati Uniti potrebbe essere deliberata nel primo trimestre 2021 un nuovo stimolo fiscale superiore a \$ 1.000 miliardi, oltre ai \$ 900 miliardi decisi a dicembre 2020.

Il vero elemento chiave per le aspettative di crescita del 2021-2022 sarà l'efficacia dei vaccini. Si prevede un rimbalzo del PIL nel 2021 del 4% nell'Eurozona e del 6,8% negli Stati Uniti. L'inflazione non costituirà un problema in nessuna delle due macro-aree, pur evidenziando un aumento dai minimi del 2020, visto l'ingente stimolo economico.

Il cambiamento di strategia della Fed ha superato le aspettative, in particolare per aver posto l'accento su un obiettivo di occupazione, più inclusivo delle fasce più disagiate della popolazione.

Con riferimento ai mercati finanziari, dopo il pesante calo nel primo trimestre dovuto allo scoppio della pandemia, il mercato azionario è rimbalzato in misura significativa nella restante parte dell'anno, pur mantenendo un elevato livello di volatilità. Inoltre, a novembre la propensione al rischio è aumentata sia a seguito della fine dell'incertezza dopo l'esito delle elezioni statunitensi che per le promettenti notizie sui vaccini, che hanno fatto sperare in una ripresa più sostenuta nel 2021. Continuerà il significativo supporto da parte delle Banche centrali, il quale può portare un beneficio agli asset più rischiosi. Le attese a un anno per i tassi governativi core sono di un moderato aumento, mentre lo spread BTP-Bund dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile. Moderato restringimento anche per gli spread europei Investment grade. Il mercato azionario sull'orizzonte di un anno dovrebbe riportare guadagni positivi, sia in Europa che negli USA, con un'aspettativa di total return tra il 5% e il 10%.

Per quanto riguarda il **settore assicurativo nel suo complesso**, nel 2021 dovrebbe beneficiare della citata ripresa economica: la domanda di prodotti assicurativi Vita, seppur in ripresa, rimarrà debole in quanto le famiglie continueranno ad essere prudenti sia in termini di investimento che di consumi. La raccolta Danni è attesa tornare a crescere, con ritmi superiori a quelli precedenti alla pandemia.

In tale contesto, il **Gruppo** conferma e prosegue con la strategia di ribilanciamento del portafoglio **Vita** a rafforzamento ulteriore della profittabilità e con una logica di più efficiente allocazione di capitale, anche supportato da un'estensiva analisi dei portafogli esistenti. Continueranno a essere chiave la semplificazione e l'innovazione, con l'introduzione di una gamma di soluzioni modulari di prodotto, disegnati sulle specifiche esigenze e nuovi bisogni del cliente e offerti al mercato tramite i più idonei, efficienti e moderni canali distributivi. L'obiettivo di Generali di essere Partner di Vita dei suoi clienti sarà la priorità alla base di tutti i processi di sviluppo del business Vita e salute.

Si collocano perfettamente in queste linee strategiche le azioni di sviluppo selettivo della nuova produzione su linee di business quali puro rischio e malattia, salute, nonché su soluzioni assicurative di risparmio e investimento a basso assorbimento di capitale. Lo sviluppo di tali linee punta a costituire una gamma di soluzioni assicurative che consentano un'offerta varia e adeguata ai profili di rischio e d'investimento sia degli assicurati che del Gruppo stesso. In particolare, per i prodotti della linea puro rischio e malattia si punta su offerte modulari, ove alle coperture tradizionali di rischio sono abbinati importanti pacchetti di servizi

per una ancor più concreta prevenzione, informazione, gestione e soluzione delle criticità oggetto di copertura. Tra i prodotti a basso assorbimento di capitale, i prodotti unit-linked saranno sempre più caratterizzati da meccanismi finanziari capaci di far fronte a possibili contrazioni dei mercati (ad esempio, fondi protetti). È crescente l'attenzione allo sviluppo di soluzioni assicurative che presentino caratteristiche di sostenibilità in chiave ESG, sempre più determinanti nelle scelte dei clienti con spiccata propensione alle tematiche socio-ambientali ma altresì interessanti sotto il profilo del ritorno degli investimenti.

In tema di in-force business proseguono le azioni dedicate a rafforzare il rapporto con i clienti esistenti sulla base di una rinnovata analisi degli attuali fabbisogni assicurativi.

L'andamento della raccolta continuerà a riflettere gli obiettivi comuni del Gruppo, dettati dal focus sulla centralità degli interessi del cliente e da un'attenta politica sottoscrivita coerente con il Risk Appetite Framework, che è focalizzata su una continua creazione di valore tramite i prodotti.

Con riferimento al settore assicurativo **Danni**, anch'esso impattato a livello globale dal Covid-19, il Gruppo Generali è riuscito a mantenere stabile la raccolta premi, conseguendo nel contempo un miglioramento della già eccellente redditività tecnica. L'obiettivo dei mercati assicurativi maturi, in cui il Gruppo è presente, è di massimizzare la crescita in ognuno dei rispettivi contesti economici e, parallelamente, di rafforzarsi nei mercati ad alto potenziale di crescita, ampliando la nostra presenza e offerta sul territorio.

Nel ramo auto, le restrizioni della mobilità privata e pubblica derivanti dalle misure di lockdown hanno portato, da un lato, a un miglioramento della redditività grazie alla riduzione della frequenza sinistri e, dall'altro, ad una forte pressione nella raccolta premi per effetto di una crescente competitività e contrazione delle nuove immatricolazioni. L'obiettivo di Generali è quello di sviluppare soluzioni assicurative innovative che garantiscano vantaggio competitivo e redditività del ramo.

Coerentemente con gli indirizzi strategici di crescita profittabile ma soprattutto di diventare Partner di Vita dei nostri clienti, lo sviluppo del ramo non-auto si concentrerà sull'offerta di soluzioni assicurative modulari disegnate sulle specifiche esigenze e nuovi bisogni del cliente, che forniscano servizi innovativi, prevenzione e assistenza grazie al supporto di strumenti e piattaforme digitali (come le coperture dei rischi cyber diventati di primaria importanza nel periodo di lockdown con l'applicazione estensiva dello smart working). La crescita di tale segmento verrà inoltre sostenuta cogliendo le opportunità offerte dai cambiamenti demografici e sociali, dai nuovi mercati e tramite il proseguimento delle iniziative legate ai canali distributivi e alle partnership. Per far fronte a questi cambiamenti, il Gruppo ha lanciato diverse iniziative, volte a sfruttare le opportunità fornite dalle nuove tecnologie, sia per l'accelerazione nella liquidazione dei sinistri che per aumentare la penetrazione nel mercato. Queste iniziative continuano ad essere affiancate da un approccio disciplinato nella sottoscrizione dei rischi, ottimizzazione nella gestione del portafoglio - tariffazione, selezione e profittabilità dei rischi - e nell'attenta valutazione delle nuove richieste del cliente che vengono poste al centro dello sviluppo dei prodotti.

La gestione del segmento Danni, considerato anche il basso livello di assorbimento del capitale di tali prodotti, continuerà pertanto ad essere il punto cardine per l'attuazione della strategia del Gruppo, il cui obiettivo è mantenere la leadership del mercato assicurativo europeo per i privati, i professionisti e le piccole e medie imprese (PMI).

La diffusione della pandemia ha avuto effetti anche sul mercato della riassicurazione, sia da un punto di vista tecnico che da quello finanziario.

Nonostante permanga forte incertezza sull'effettiva entità dei sinistri Covid-19 per il settore riassicurativo, con stime degli analisti che oscillano tra \$ 30 miliardi e \$ 140 miliardi, si prevede un impatto dell'ordine di grandezza delle più severe catastrofi naturali verificatesi nella storia dell'industria (ri) assicurativa. Tutto ciò si manifesta dopo anni di margini sempre più risicati nei bilanci dei riassicuratori che, negli ultimi anni, sono riusciti faticosamente e non sempre a remunerare adeguatamente il capitale impiegato.

Pur rimanendo capacità sufficiente sul mercato per far fronte alle necessità delle compagnie cedenti, l'esigenza di migliorare i risultati tecnici anche per colmare i mancati profitti derivanti dagli investimenti finanziari ha generato una svolta nel trend dei costi della riassicurazione con incrementi significativi dei costi soprattutto nei settori più colpiti da sinistri (ad esempio, quello dei rischi aeronautici). A rendere ancora più difficile la trattativa di rinnovo dei contratti di riassicurazione è intervenuta una maggior disciplina che ha portato all'introduzione di esclusioni nei contratti come quella del rischio pandemico o di quello cyber.

La qualità tecnica del portafoglio del Gruppo, nonché la sua presenza in territori meno sensibili per i riassicuratori, hanno consentito di contenere l'impatto negativo del rinnovo dei contratti, permettendo al Gruppo di porsi nella parte bassa della forchetta indicativa degli aumenti medi di costo del mercato. Gli analisti del settore prevedono che questa inversione del ciclo sia destinata a perdurare anche nei prossimi anni.

In merito alle prospettive per il 2021, in generale per tutte le asset class, dopo l'attività svolta nel 2020, continueremo a perseguire negli investimenti una politica di diversificazione e di miglioramento del profilo rischio/rendimento del portafoglio stesso.

Nel corso del 2021 proseguiranno, con riferimento al segmento **Asset Management**, le azioni volte a identificare opportunità di investimento tramite l'espansione della piattaforma multi-boutique al fine di incrementare il catalogo prodotti in termini di *real asset*, *high conviction* e *multi-asset strategies* per i clienti e i partner.

Tale piattaforma, ad oggi prevalentemente basata in Europa, mira a diventare globale con il conseguente innalzamento dei ricavi e delle masse in gestione (AUM) derivanti da clienti esterni non rientranti nel perimetro delle polizze assicurative del Gruppo.

Con riferimento alla **politica degli investimenti**, il Gruppo proseguirà con un'*asset allocation* volta a consolidare la redditività corrente e a garantire la coerenza con le passività verso gli assicurati.

Nel quadro della strategia degli investimenti a reddito fisso, al fine di gestire efficacemente il matching fra attivi e passivi, il Gruppo continuerà a utilizzare principalmente obbligazioni governative di scadenze lunghe e di elevato standing creditizio.

Per il loro contributo alla diversificazione e alla redditività del portafoglio, in particolare nel persistente contesto di bassi tassi d'interesse, gli investimenti alternativi e in *real asset* continuano ad essere una parte importante della strategia. Il Gruppo prosegue nello sviluppo della piattaforma multi-boutique di asset manager assicurativi volta a potenziare la capacità di investimento in

tali settori di mercato, per un miglior presidio della loro gestione in termini di complessità e liquidità.

La linea strategica degli investimenti nel settore azionario, in questo contesto di mercati volatili, resta prudente, ma pronta a cogliere eventuali opportunità con particolare attenzione a garantire un elevato livello di diversificazione.

Nel comparto immobiliare, i nuovi investimenti diretti saranno prevalentemente orientati verso il mercato europeo, mentre gli investimenti negli Stati Uniti e in Asia saranno effettuati in modo selettivo tramite fondi.

In tutte le asset class, il Gruppo persegue una politica di attenzione verso gli aspetti ESG e di sostenibilità, privilegiando investimenti che siano coerenti con politiche energetiche green volte a ridurre i rischi di cambiamenti climatici.

Nel corso del 2020 è proseguita l'implementazione dei cantieri strategici legati al piano **Generali 2021**, volti a raggiungere un consolidamento della leadership in Europa e il rafforzamento nei mercati ad alto potenziale, l'ottimizzazione finanziaria, e l'innovazione e la trasformazione digitale del modello operativo.

Il contesto caratterizzato dalla crisi Covid-19 e dall'elevata volatilità dei mercati finanziari ha rappresentato un'ulteriore sfida per il settore assicurativo. Inoltre, è proseguito uno scenario contraddistinto da bassi tassi di interesse in Europa e non solo, che pone nuove sfide soprattutto nel segmento Vita tradizionale, accelerando la necessità di ridisegnare l'offerta di tali prodotti.

Relativamente all'ottimizzazione finanziaria si segnala un'accelerazione della riduzione della spesa annua per interessi lordi che ha permesso di superare gli obiettivi massimi annunciati al mercato, prevedendo a fine 2021 una riduzione verso il 2017 di € 200 milioni a fronte del target di € 70-140 milioni, nonché di posizionarsi sopra la soglia minima con riferimento alla riduzione del debito per € 1,9 miliardi.

È previsto un'ulteriore efficientamento dei costi nei mercati assicurativi in Europa pari a € 100 milioni addizionali rispetto al target annunciato al mercato nel 2018, portando così il target complessivo a € 300 milioni entro il 2021.

Il Gruppo prosegue nella strategia di una crescita trainata dalla componente tecnica e dalla solidità della rete distributiva del Gruppo. Si registra un contributo positivo dalle recenti operazioni di espansione in est Europa, nell'asset management e in Portogallo. Si segnala, inoltre, la recente partnership strategica con Cattolica Assicurazioni in Italia.

La priorità del Gruppo è accompagnare la crescita delle performance con un forte impegno rivolto alla **sostenibilità**, per la quale abbiamo comunicato obiettivi concreti e precisi al mercato. Proseguirà il percorso di piena integrazione della sostenibilità nelle nostre attività chiave, con una particolare attenzione ai cambiamenti climatici, sia per quanto riguarda gli impatti diretti che in relazione alle soluzioni assicurative offerte e alle scelte di investimento. La nostra analisi di materialità individua i megatrend di massima rilevanza su cui si focalizzeranno le iniziative strategiche comuni di Gruppo nei prossimi anni.

Facendo leva su tutte queste iniziative e alla luce dei risultati raggiunti a fine 2020, il Gruppo conferma l'obiettivo di una crescita annua composta 2018-2021 degli utili per azione tra il 6% e l'8%. Si prevede inoltre un RoE atteso del 2021 maggiore del 11,5%, e un obiettivo di dividendi cumulati 2019-2021 tra € 4,5 e € 5 miliardi, subordinatamente al contesto regolatorio.

La Relazione contiene affermazioni su eventi, stime, previsioni e aspettative future basate sulle attuali conoscenze del management del Gruppo. Tali affermazioni sono generalmente precedute da espressioni come "si prevede un calo/incremento", "ci si attende" "dovrebbe crescere", "riteniamo possa diminuire" o altre analoghe. Si segnala che tali informazioni di carattere previsionale non sono da considerare come previsione di risultati effettivi del Gruppo o di fattori esterni al Gruppo stesso. Generali non assume alcun obbligo di aggiornare o rivedere tali previsioni, anche a seguito della disponibilità di nuove informazioni, di eventi futuri o di altro, salvo laddove richiesto dalla normativa.



DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO

ai sensi del decreto legislativo 30 dicembre 2016,
n. 254 e successive modifiche ed integrazioni


RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULLA DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE
NON FINANZIARIO145

#WEREALLABOUTYOU

La Relazione Annuale Integrata del Gruppo Generali riporta le informazioni di carattere non finanziario coerentemente a quanto previsto dal decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 (d.lgs. 254/2016), attuativo della direttiva europea 2014/95. In continuità con l'approccio adottato, tali informazioni sono chiaramente identificabili attraverso una specifica infografica, per una migliore fruibilità delle informazioni stesse.

I **temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta alla corruzione**, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche del Gruppo, sono coperti nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività del Gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e del proprio impatto prodotto, descrivendo:

- il **modello aziendale di gestione e organizzazione delle attività di impresa**, inclusi gli impatti diretti e indiretti (p. 18-19). Le principali società operative con sede in Italia hanno adottato modelli, ai sensi dell'art. 6, comma 1, lettera a), del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, volti a mitigare i rischi collegati a reati rilevanti anche ai fini del d.lgs. 254/2016;

 Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2020, p. 110 per il modello di gestione e organizzazione della Capogruppo

- le **politiche praticate** (p. 20-29; 51-53);
- gli **indicatori** fondamentali di prestazione di carattere non finanziario (p. 11, 32-53 e in *Le nostre performance*, laddove indicato dall'infografica);
- i **principali rischi**, incluse le modalità di gestione degli stessi, connessi ai suddetti temi, come indicato nella tabella a seguire.

La Relazione è redatta nel rispetto della normativa vigente e dell'**International <IR> Framework** emanato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC)¹ e utilizza per la rendicontazione dei temi di carattere non finanziario di cui al d.lgs. 254/2016 il **Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standards**, pubblicato nel 2016 dal GRI-Global Reporting Initiative (GRI-Referenced claim), con riferimento a selezionati GRI Standard e indicatori del GRI G4 Financial Services Sector Disclosures.

La Relazione è inoltre in linea con le priorità 2020 sulle tematiche non finanziarie indicate dall'ESMA².

 Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 152 per i criteri dell'International <IR> Framework e gli indicatori selezionati

Nel 2019 abbiamo evoluto la metodologia del **processo di analisi di materialità**, concentrandoci sull'identificazione di megatrend, ovvero grandi trasformazioni legate a fattori sociali, ambientali e di governance, che nei prossimi 10 anni riteniamo cambieranno significativamente il mondo delle imprese, la società e l'ambiente naturale, comportando rischi e opportunità per Generali, la nostra catena del valore e gli stakeholder. Su queste priorità intendiamo concentrare strategie, azioni e rendicontazione per supportare la capacità del Gruppo di creare valore durevole nel tempo.

La Dichiarazione riflette questa analisi: si focalizza sui megatrend più materiali identificati e rispetto a questi descrive gli strumenti di gestione in essere per mitigare rischi e cogliere opportunità ad essi collegati.

Per identificare gli aspetti materiali, sono state svolte le seguenti attività:

- **identificazione dei megatrend** potenzialmente rilevanti in relazione alle attività, alla strategia aziendale e ai contesti geografici di riferimento del Gruppo, individuati sulla base di documenti pubblici di analisi di scenario e di ricerche sulle politiche di sviluppo sostenibile elaborate da istituzioni o associazioni non governative internazionali, think tank, associazioni e forum di settore;
- **valutazione dei megatrend**, aggregando³ il punto di vista di stakeholder, interni ed esterni, a cui è stato chiesto di ordinare per priorità i megatrend identificati, considerando sia il loro potenziale impatto su Generali, sia la possibilità che vengano da noi influenzati, anche attraverso la nostra catena del valore, in coerenza con la prospettiva della doppia materialità. Tale prospettiva, che considera per ciascun megatrend sia la rilevanza finanziaria che quella sociale e ambientale, è stata introdotta dagli Orientamenti non vincolanti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario adottati dalla Commissione Europea e successivamente ripresa dall'ESMA. Internamente sono stati coinvolti, attraverso interviste e focus group, oltre 120 top manager, sia a livello di Head Office di Gruppo sia a livello di business unit. A garanzia di un'adeguata considerazione della componente di rischio dei megatrend identificati, la valutazione interna ha tenuto conto anche delle risultanze del processo di Own Risk and Solvency Assessment di Gruppo.

 Risk Report, p. 117 della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020

La valutazione degli stakeholder esterni⁴ è stata integrata dall'analisi delle politiche di investimento di 20 grandi investitori SRI e tradizionali, dai risultati di indagini demoscopiche condotte da Eurobarometro che hanno coinvolto un campione di oltre 114.000 persone in Europa e dall'analisi di un sondaggio condotto con i responsabili per la sostenibilità di circa 190 aziende multinazionali. Inoltre, attraverso l'uso di tecnologia di Intelligenza Artificiale e linguistica computazionale sono stati analizzati circa 1.700 bilanci aziendali, 2.600 norme e iniziative di legge, 4.000 articoli pubblicati online e oltre 108 milioni di tweet pubblicati fra aprile e ottobre 2019, utilizzando un provider specializzato;

- **elaborazione della matrice di materialità di Gruppo**, discussa preventivamente dal Comitato Governance e Sostenibilità e dal Collegio Sindacale e approvata successivamente dal Consiglio di Amministrazione

¹ L'International Integrated Reporting Council (IIRC) è un ente globale composto da organismi regolatori, investitori, aziende, enti normativi, professionisti operanti nel settore della contabilità e ONG; <IR> è l'acronimo di Integrated Reporting.

² Le *European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports* sono state riprese nel Richiamo di Attenzione n. 1/21 di Consob.

³ La valutazione è stata effettuata utilizzando un approccio basato sul consolidamento dei risultati di più cicli iterativi di analisi condotte con gruppi di esperti (cosiddetto metodo Delphi).

⁴ L'opinione degli stakeholder esterni - 50 opinion leader, rappresentativi delle principali categorie di stakeholder come clienti, investitori, dipendenti, rappresentanti dei lavoratori del Gruppo (Comitato Aziendale Europeo), istituzioni e autorità di regolamentazione, imprese e associazioni di settore, università e centri di ricerca, ONG e generazioni future - è stata raccolta sia attraverso attività di engagement diretto, sia indirettamente avvalendosi di tecnologie di Intelligenza Artificiale e linguistica computazionale per l'analisi quantitativa di un largo numero di fonti documentali.

Nel corso del 2020, a seguito del mutato contesto per via della crisi innescata dalla pandemia Covid-19, il **top management** di Generali ha verificato l'attualità dell'analisi di materialità condotta l'anno precedente e ha confermato la sua validità, considerandola tuttora una sintesi efficace delle sfide aziendali e sociali prioritarie per gli anni a venire. Rispetto ai risultati dell'analisi condotta nel 2019 sono state apportate solo modifiche limitate: l'avanzamento del megatrend *Pandemie ed altri eventi estremi* nella fascia 1 al cui interno, a beneficio di una maggiore focalizzazione, sono ora comprese solo altre due priorità: *Cambiamenti climatici* e *Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare*. I due megatrend *Rivoluzione digitale e cybersicurezza* e *Instabilità geopolitica e finanziaria* sono stati spostati nella fascia 2, dove è stato incluso anche il megatrend *Perdita di biodiversità* data la sua accresciuta rilevanza.

A novembre 2020, il **Consiglio di Amministrazione** ha approvato questi aggiornamenti insieme a una rappresentazione più immediata dell'analisi di materialità, che evidenzia maggiormente la distribuzione dei megatrend nelle tre fasce di rilevanza, da cui dipende l'approccio alla loro gestione da parte del Gruppo:

- **fascia 1 centrale:** individua i megatrend materiali su cui si focalizzano le iniziative strategiche comuni di Gruppo e la relativa rendicontazione nella presente Relazione;
- **fascia 2 intermedia:** raggruppa megatrend di notevole rilevanza, presidiati da specifiche business unit o funzioni;
- **fascia 3 esterna:** raggruppa megatrend da monitorare che risultano di rilevanza minore in relazione agli altri fattori analizzati.



 Glossario disponibile a fine volume

L'identificazione delle informazioni rilevanti ai sensi del decreto⁵ è stata effettuata prendendo in considerazione i megatrend appartenenti alle prime 2 fasce di rilevanza. Proseguendo l'approccio adottato nella precedente Dichiarazione, i megatrend materiali sopra indicati sono rendicontati nella presente Relazione tramite gli indicatori comunicati attraverso l'impianto strategico Generali 2021 e monitorati nei processi di pianificazione e controllo, tenendo conto del relativo perimetro societario utilizzato per la redazione del bilancio consolidato, salvo diversamente indicato. Ove possibile, si presenta un raffronto con il periodo precedente.

Al fine di presidiare i processi di raccolta delle informazioni non finanziarie e la qualità dei dati, ci siamo dotati di uno specifico **sistema di controllo interno integrato**. Tale modello, modulare ed in continua evoluzione, fa leva ed è coerente sia con l'approccio di controllo adottato in materia di reportistica finanziaria verso il mercato, sia con il più ampio framework di Data Quality, che promuove la diffusione di comportamenti etici per la gestione della qualità del dato⁶ a livello di Head Office di Gruppo e locale. In termini sostanziali già da alcuni anni viene redatto un manuale di reporting dedicato alle informazioni non finanziarie che, oltre a definire gli indicatori, le metodologie di calcolo e i flussi di reporting, riporta un catalogo standard di obiettivi di controllo applicabili ai processi a livello sia di Head Office di Gruppo che delle singole società contributrici. Il modello di controllo interno integrato attualmente utilizzato è pertanto basato su un approccio agile che consente l'identificazione e la valutazione delle attività di controllo poste in essere rispetto agli obiettivi di controllo attesi e ai rischi applicabili.

5 Secondo il processo di analisi di materialità descritto, non risultano materiali dai seguenti temi previsti dal d.lgs. 254/2016, art. 3, co. 2: impiego di risorse idriche e emissioni inquinanti in atmosfera diverse dalle emissioni di gas ad effetto serra.

6 Il sistema si fonda sui principi di accuratezza, completezza, appropriatezza, integrità e tracciabilità del dato.

La tabella sottostante raccorda i suddetti megatrend materiali e di notevole rilevanza ai cinque temi del d.lgs. 254/2016, insieme all'indicazione delle principali categorie di rischio associate e della pagina della Relazione in cui sono rendicontati, nonché il nostro supporto ai Sustainable Development Goal delle Nazioni Unite.

TEMI ex d. lgs. 254/2016	MEGATREND MATERIALI E DI NOTEVOLE RILEVANZA ex matrice materialità 2020	PRINCIPALI CATEGORIE DI RISCHIO ⁷
1) Temi ambientali	Cambiamenti climatici ⁸	Rischi emergenti con evoluzioni prevedibili sui rischi di sottoscrizione, finanziari e operativi (Clienti e prodotti: <i>Anomalie nei prodotti</i> ; Danni ad asset fisici: <i>Catastrofi naturali, Eventi socio-politici</i>)
	Scarsità di risorse naturali e sharing economy	
1) Temi ambientali	Perdita di biodiversità	Rischi operativi ⁹ (Clienti e prodotti: <i>Violazione dei rapporti fiduciari e della trasparenza informativa, Pratiche di mercato scorrette, Selezione dei clienti e limiti di esposizione</i>)
	Imprese più trasparenti e guidate da valori	
2) Temi sociali	Pandemie ed eventi estremi ¹⁰	Rischi operativi (Frode esterna: <i>Sicurezza dei sistemi IT (attacchi cyber)</i> ; Rapporti con i dipendenti: <i>Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro</i>) con possibili impatti in termini di rischi strategici e di sottoscrizione
	Rivoluzione digitale e cybersicurezza	Rischi operativi (Frode esterna: <i>Sicurezza dei sistemi IT (attacchi cyber)</i> ; Rapporti con i dipendenti: <i>Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro, Discriminazione sul luogo di lavoro</i>)
	Imprese più trasparenti e guidate da valori	Rischi emergenti con evoluzioni prevedibili sui rischi strategici, di sottoscrizione e operativi (Clienti e prodotti: <i>Anomalie di prodotti, Selezione dei clienti e limiti di esposizione, Attività di consulenza</i> ; Rapporti con i dipendenti: <i>Discriminazione sul luogo di lavoro</i> ; Danni ad asset fisici: <i>Eventi socio-politici</i>)
	Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare	
	Evoluzione dei servizi sanitari	
	Polarizzazione degli stili di vita	
	Aumento delle disuguaglianze	
3) Temi attinenti al personale	Imprese più trasparenti e guidate da valori	Rischi operativi (Rapporti con i dipendenti: <i>Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro, Discriminazione sul luogo di lavoro</i>)
	Cambiamenti nella natura del lavoro	
	Integrazione delle minoranze e parità di genere	
4) Temi attinenti ai diritti umani	Imprese più trasparenti e guidate da valori	Rischi operativi ⁹ (Rapporti con i dipendenti: <i>Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro, Discriminazione sul luogo di lavoro</i> ; Clienti e prodotti: <i>Anomalie di prodotti, Selezione dei clienti e limiti di esposizione, Attività di consulenza</i>)
5) Temi attinenti alla lotta alla corruzione	Imprese più trasparenti e guidate da valori	Rischi operativi (Frode interna: <i>Attività non autorizzate</i> ; Clienti e prodotti: <i>Pratiche di mercato scorrette</i>)
	Complessità normativa	

⁷ Le categorie sono state definite in coerenza con quanto previsto nella direttiva europea 2009/138 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione (Solvibilità II). Si rimanda al capitolo *Risk Report* della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020 per le loro modalità di gestione specifiche. Con riferimento ai rischi operativi, la tassonomia è allineata alle previsioni della Direttiva Solvency II/Basilea III.

⁸ Il megatrend *Cambiamenti climatici* include anche gli eventi estremi.

⁹ Limitatamente ai possibili rischi di non conformità con le normative.

¹⁰ Gli eventi estremi sono trattati nel megatrend *Cambiamenti climatici*.

INDICATORI DI PRESTAZIONE	PAGINE DELLA RELAZIONE	SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS
Emissioni totali di CO ₂ Energia rinnovabile acquistata Premi da prodotti a valenza ambientale Esposizione assicurativa verso clienti del settore dei combustibili fossili Attività di engagement con società del settore carbone Impronta carbonica del portafoglio di azioni e obbligazioni societarie del Gruppo Nuovi investimenti green e sostenibili Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo a cui si applica la Responsible Investment Group Guideline Sustainable and Responsible Investment Azionariato attivo	p. 11, 26-28, 47-48, 51, 66-67, 75-78 p. 26-28, 48 p. 51-52, 76 p. 11, 75-78	   
Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19 e altre iniziative locali Investimenti in iniziative strategiche interne I nostri clienti I nostri agenti Relationship Net Promoter Score Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo a cui si applica la Responsible Investment Group Guideline Sustainable and Responsible Investment Azionariato attivo Premi da prodotti a valenza sociale Paesi attivi e partner coinvolti per The Human Safety Net	p. 21-24, 70, 83-95 p. 25-26, 37-40 p. 11, 38-39, 46, 75-78 p. 11, 29, 66-67 p. 11, 29, 66-67 p. 11, 49-50, 83-95	    
Azioni locali di engagement implementate Dipendenti reskilled Dipendenti formati Formazione pro capite Investimenti in formazione Dipendenti Entità organizzative con smart working policy Dipendenti donne Diversity and Inclusion Index Equal pay gap Gender pay gap Divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini	p. 11, 42-44 p. 11, 41, 45 p. 11, 41-43	   
Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo a cui si applica la Responsible Investment Group Guideline Sustainable and Responsible Investment Azionariato attivo	p. 11, 51-52, 75-78	
Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo a cui si applica la Responsible Investment Group Guideline Sustainable and Responsible Investment Azionariato attivo Dipendenti formati sul Codice di Condotta Segnalazioni relative al Codice di Condotta gestite	p. 11, 51-53, 75-78 p. 51-53	 

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob adottato con la delibera 18 gennaio 2018, n. 20267, il Gruppo Generali ha incaricato come revisore designato la società di revisione EY S.p.A., attuale revisore legale incaricato del bilancio, per lo svolgimento dell'attività di limited assurance su tale Dichiarazione. La Relazione rilasciata da EY S.p.A. è allegata a questo documento.

**RELAZIONE DELLA
SOCIETÀ DI REVISIONE
SULLA DICHIARAZIONE
CONSOLIDATA DI CARATTERE
NON FINANZIARIO**



EY S.p.A.
Largo Don Bonifacio, 1
34125 Trieste

Tel: +39 040 7783011
Fax: +39 040 7783068
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente sulla dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ai sensi dell'art. 3, c. 10, D.Lgs. 254/2016 e dell'art. 5 del regolamento Consob adottato con Delibera n. 20267 del 18 gennaio 2018

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

Ai sensi dell'articolo 3, comma 10, del Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 (di seguito "Decreto") e dell'articolo 5 del Regolamento CONSOB n. 20267/2018, siamo stati incaricati di effettuare l'esame limitato ("limited assurance engagement") della dichiarazione consolidata di carattere non finanziario di Assicurazioni Generali S.p.A. e sue controllate (di seguito "Gruppo" o "Gruppo Generali") relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 predisposta ai sensi dell'art. 4 del Decreto, presentata nella specifica sezione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020 e approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 4 marzo 2021 (di seguito "DNF").

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la DNF

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione della DNF in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del Decreto e ai "Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Standards" definiti nel 2016 dal GRI - Global Reporting Initiative (di seguito "GRI Standards"), come indicato nel paragrafo "Nota alla Relazione sulla Gestione" della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020, da essi individuato come standard di rendicontazione.

Gli Amministratori sono altresì responsabili, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno da essi ritenuta necessaria al fine di consentire la redazione di una DNF che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili inoltre per l'individuazione del contenuto della DNF, nell'ambito dei temi menzionati nell'articolo 3, comma 1, del Decreto, tenuto conto delle attività e delle caratteristiche del Gruppo e nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività del Gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dallo stesso prodotti.

Gli Amministratori sono infine responsabili per la definizione del modello aziendale di gestione e organizzazione dell'attività del Gruppo, nonché, con riferimento ai temi individuati e riportati nella DNF, per le politiche praticate dal Gruppo e per l'individuazione e la gestione dei rischi generati o subiti dallo stesso.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel Decreto.

Indipendenza della società di revisione e controllo della qualità

Siamo indipendenti in conformità ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants, basato su principi fondamentali di integrità, obiettività, competenza e diligenza professionale, riservatezza e comportamento professionale. La nostra società di revisione applica l'International Standard on Quality Control 1 (ISQC Italia 1) e, di conseguenza, mantiene un sistema di controllo



qualità che include direttive e procedure documentate sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e dei regolamenti applicabili.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere, sulla base delle procedure svolte, una conclusione circa la conformità della DNF rispetto a quanto richiesto dal Decreto e dai GRI Standards, come indicato nel paragrafo “Nota alla Relazione sulla Gestione” della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020. Il nostro lavoro è stato svolto secondo quanto previsto dal principio “International Standard on Assurance Engagements ISAE 3000 (Revised) - Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information” (di seguito “ISAE 3000 Revised”), emanato dall’International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) per gli incarichi limited assurance. Tale principio richiede la pianificazione e lo svolgimento di procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza limitato che la DNF non contenga errori significativi. Pertanto, il nostro esame ha comportato un’estensione di lavoro inferiore a quella necessaria per lo svolgimento di un esame completo secondo l’ISAE 3000 Revised (“reasonable assurance engagement”) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti e le circostanze significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di tale esame.

Le procedure svolte sulla DNF si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nella DNF, nonché analisi di documenti, ricalcoli ed altre procedure volte all’acquisizione di evidenze ritenute utili.

In particolare, abbiamo svolto le seguenti procedure:

1. analisi dei temi rilevanti in relazione alle attività ed alle caratteristiche del Gruppo rendicontati nella DNF, al fine di valutare la ragionevolezza del processo di selezione seguito alla luce di quanto previsto dall’art. 3 del Decreto e tenendo presente lo standard di rendicontazione utilizzato;
2. analisi e valutazione dei criteri di identificazione del perimetro di consolidamento, al fine di riscontrarne la conformità a quanto previsto dal Decreto;
3. comprensione dei seguenti aspetti:
 - modello aziendale di gestione e organizzazione dell’attività del Gruppo, con riferimento alla gestione dei temi indicati nell’art. 3 del Decreto;
 - politiche praticate dal Gruppo connesse ai temi indicati nell’art. 3 del Decreto, risultati conseguiti e relativi indicatori fondamentali di prestazione;
 - principali rischi, generati o subito connessi ai temi indicati nell’art. 3 del Decreto.

Relativamente a tali aspetti sono stati effettuati inoltre i riscontri con le informazioni contenute nella DNF e effettuate le verifiche descritte nel successivo punto 4. lett. a);

4. comprensione dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione delle informazioni qualitative e quantitative significative incluse nella DNF.

In particolare, abbiamo svolto interviste e discussioni con il personale della Direzione di Assicurazioni Generali S.p.A. e con il personale di Generali Italia S.p.A., Generali Versicherung AG, Generali Česká pojišťovna a.s., Generali France S.A., Generali Deutschland AG, Generali Personenversicherungen AG, Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros e abbiamo svolto limitate verifiche documentali, al fine di raccogliere informazioni circa i processi e le procedure che supportano la raccolta, l’aggregazione, l’elaborazione e la trasmissione dei dati e delle



informazioni di carattere non finanziario alla funzione responsabile della predisposizione della DNF.

Inoltre, per le informazioni significative, tenuto conto delle attività e delle caratteristiche del Gruppo:

- a livello di Gruppo,
 - a) con riferimento alle informazioni qualitative contenute nella DNF, e in particolare a modello aziendale, politiche praticate e principali rischi, abbiamo effettuato interviste e acquisito documentazione di supporto per verificarne la coerenza con le evidenze disponibili;
 - b) con riferimento alle informazioni quantitative, abbiamo svolto sia procedure analitiche che limitate verifiche per accertare su base campionaria la corretta aggregazione dei dati.
- per le seguenti società, Generali Italia S.p.A., Generali Versicherung AG, Generali Česká pojišť'ovna a.s., Generali France S.A., Generali Deutschland AG, Generali Personenversicherungen AG, Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros, che abbiamo selezionato sulla base della loro rappresentatività rispetto al Gruppo, tenuto conto delle loro attività, del loro contributo agli indicatori di prestazione a livello consolidato e della loro ubicazione, abbiamo effettuato verifiche nel corso delle quali ci siamo confrontati con i responsabili locali e abbiamo acquisito riscontri documentali circa la corretta applicazione delle procedure e dei metodi di calcolo utilizzati per gli indicatori.

Conclusioni

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che la DNF del Gruppo Generali relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del Decreto e dai GRI Standards indicati nel paragrafo "Nota alla Relazione sulla Gestione" della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020.

Trieste, 31 marzo 2021

EY S.p.A.

Mauro Agnolon
(Revisore Legale)



ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

NOTA ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE	152
NOTA METODOLOGICA SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE.....	156

#WEREALLABOUTYOU

NOTA ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

La Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020 è predisposta in ottemperanza alla normativa in vigore nonché adottando i principi contabili internazionali IAS/IFRS e seguendo l'International <IR> Framework.

 Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, p. 176 per maggiori dettagli sui criteri generali di redazione e di valutazione

Il Gruppo si è avvalso della facoltà prevista dall'art. 70, comma 8, e dall'art. 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in relazione a operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

La Relazione è redatta in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato) e gli importi sono esposti in milioni arrotondati alla prima cifra decimale, a meno che non sia diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato.

I dettagli per area evidenziati in questo documento riflettono l'organizzazione manageriale del Gruppo in vigore dal 2019, composta da:

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

 I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance, p. 83

Al 31 dicembre 2020 l'area di consolidamento è passata da 463 a 484 società, di cui 439 consolidate integralmente e 45 valutate con il metodo del patrimonio netto.



RELAZIONE E INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK

La Relazione è predisposta in linea con l'**International <IR> Framework** emanato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC): ogni capitolo della Relazione soddisfa uno o più **Elementi del Contenuto** previsti dal Framework.



Relazione Annuale Integrata di Gruppo



Elementi del Contenuto dall'International <IR> Framework

WE, GENERALI

DATI SIGNIFICATIVI DI GRUPPO	>	Performance
EVENTI SIGNIFICATIVI 2020 E 2021	>	Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno
IL PROCESSO DI CREAZIONE DI VALORE	>	Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno
SFIDE E OPPORTUNITÀ DEL CONTESTO DI MERCATO	>	Rischi e opportunità
LA STRATEGIA GENERALI 2021	>	Strategia Performance Rischi e opportunità
LE NOSTRE REGOLE PER UN AGIRE CORRETTO	>	Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno Rischi e opportunità
LA NOSTRA GOVERNANCE E POLITICA RETRIBUTIVA	>	Governance
LE NOSTRE PERFORMANCE	>	Performance
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	>	Prospettive

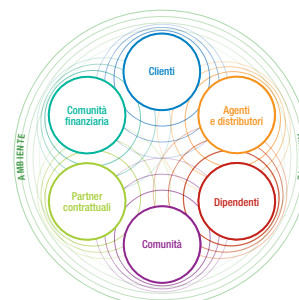
La redazione della Relazione segue anche i **Principi Guida** del Framework.

La strategia, insieme al nostro processo di creazione di valore, continua ad essere al centro del nostro racconto. Il **focus strategico e orientamento al futuro** trova infatti applicazione in tutto il documento.

Le principali forme di **connettività delle informazioni** che Generali ha individuato avvengono tra informazioni qualitative e quantitative, finanziarie e non finanziarie, attuali e prospettiche, coerenti con quelle incluse in altri strumenti di comunicazione secondo l'approccio di rendicontazione Core&More. Altri elementi che migliorano la connettività delle informazioni e l'utilità complessiva della Relazione sono i riferimenti incrociati¹, la componente grafica e un glossario alla fine del documento, a cui fare riferimento laddove venga utilizzata una terminologia tipica del settore assicurativo.

Generali intrattiene **relazioni con gli stakeholder** in modo da comprendere e soddisfare le loro esigenze, soprattutto informative e di dialogo.

Dialoghiamo regolarmente con investitori, analisti e agenzie di rating incontrandoli ogni trimestre successivamente alle presentazioni dei nostri risultati, nonché in momenti di scambio individuati ad hoc e offrendo loro la reportistica necessaria. Organizziamo roadshow e partecipiamo a conferenze di settore. Tra le occasioni annuali ricorrenti in cui la comunità finanziaria incontra il vertice della Società vi sono l'Assemblea annuale degli Azionisti, gli eventi legati al piano strategico (Investor Day), nonché le principali presentazioni dei risultati finanziari. Nel contesto del piano strategico al 2021, abbiamo presentato un aggiornamento sugli sviluppi della strategia con un Investor Day virtuale a novembre. Nel corso del 2020 abbiamo avuto momenti di dialogo con oltre 400 persone, tra incontri individuali e in piccoli gruppi, raggiungendo virtualmente i principali centri finanziari in Europa e Nord America.



¹ La Relazione include riferimenti a indirizzi internet che potrebbero essere non attivi in futuro.

Nel 2020 il dialogo con gli stakeholder rilevanti è stato trasferito su piattaforme virtuali a seguito della pandemia da Covid-19, mantenendo, allo stesso tempo, i precedenti standard qualitativi.

Dialoghiamo regolarmente anche con i legislatori e le Istituzioni europee e internazionali per mantenere una costruttiva collaborazione e condividere informazioni autorevoli e aggiornate per una corretta interpretazione e applicazione delle nuove normative. Siamo impegnati nella trasparenza nei rapporti con le autorità pubbliche europee: nel 2014 il Gruppo ha aderito al Registro per la trasparenza, un'iniziativa congiunta del Parlamento europeo e della Commissione europea, con l'obiettivo di informare apertamente sulla rappresentanza dei propri interessi. Offriamo inoltre le nostre competenze e contribuiamo alle consultazioni pubbliche per la definizione di nuove misure di legge e regolamenti di settore, fornendo, alla luce dell'esperienza diretta del Gruppo, indicazioni concrete, in modo da tutelare le specificità del Gruppo stesso e del settore assicurativo. A tal fine, collaboriamo con diverse organizzazioni e associazioni settoriali. La nostra attiva presenza in tali organizzazioni consente inoltre un approfondimento delle diverse tematiche regolamentari e dei possibili impatti.

Ingaggiamo i clienti, gli agenti e i dipendenti del Gruppo nell'ottica del miglioramento continuo.



La strategia Generali 2021, p. 30



www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-business/stakeholder-engagement per le diverse modalità di dialogo con gli stakeholder

L'approccio alla **materialità** è descritto nella Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario.



Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, p. 139

Il principio della **sinteticità** è rispettato attraverso la pubblicazione della Relazione Annuale Integrata di Gruppo. Il grafico seguente evidenzia il passaggio dalla Relazione Annuale Integrata di Gruppo, redatta secondo il criterio della materialità, alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, conforme alla normativa.



Relazione Annuale Integrata di Gruppo

Ulteriori informazioni gestionali sui segmenti

Risk Report

Ulteriori prospetti contabili e Nota integrativa

Relazione sulla Gestione



Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato

Attendibilità e completezza si basano su un sistema informativo strutturato, alla base della predisposizione della Relazione, che elabora le informazioni finanziarie e non finanziarie, garantendone l'omogeneità e l'affidabilità, nonché su uno specifico sistema di controllo interno integrato, che presidia i processi di generazione e raccolta delle informazioni e la qualità dei dati. Gli indicatori di performance sono quelli realmente utilizzati nella gestione del business coerentemente con il piano strategico e si riferiscono a tutto il Gruppo, a meno che non sia diversamente indicato.

Il sistema di controllo interno integrato sovrintende altresì il principio di **coerenza e comparabilità** e la Relazione fornisce dunque informazioni in linea con il periodo precedente, salvo laddove diversamente indicato.

RELAZIONE E DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO

La Relazione utilizza per la rendicontazione dei temi di carattere non finanziario di cui al d.lgs. 254/2016 il Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standards, pubblicato nel 2016 dal GRI-Global Reporting Initiative (GRI-Referenced claim), con riferimento a selezionati **GRI Standard** - secondo quanto previsto da GRI 101: Principi di rendicontazione, paragrafo 3, oltre al GRI 103: Modalità di gestione - e **indicatori del GRI G4 Financial Services Sector Disclosures**.

GRI STANDARD E G4 FINANCIAL SERVICES SECTOR DISCLOSURES	MEGATREND MATERIALI E DI NOTEVOLE RILEVANZA ex matrice di materialità 2020
GRI 102: Informativa generale 102-9 Catena di fornitura (a)	Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 102: Informativa generale 102-43 Modalità di coinvolgimento degli stakeholder (a)	Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 205: Anticorruzione 205-2 Comunicazione e formazione in materia di politiche e procedure di anticorruzione (e, dato aggregato)	Complessità normativa Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 302: Energia 302-1 Energia consumata all'interno dell'organizzazione (b)	Scarsità di risorse e sharing economy
GRI 305: Emissioni 305-1 Emissioni dirette di GHG (Scope 1) (b,d,g) 305-2 Emissioni indirette di GHG da consumi energetici (Scope 2) (c,d,g) 305-3 Altre emissioni indirette di GHG (Scope 3) ² (a, b,d, e,g) 305-4 Intensità delle emissioni di GHG 305-5 Riduzione delle emissioni di GHG	Cambiamenti climatici
GRI 404: Formazione e istruzione 404-1 Ore medie di formazione annua per dipendente (a, dato aggregato) 404-2 Programmi di aggiornamento delle competenze dei dipendenti e programmi di assistenza alla transizione (a)	Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 405: Diversità e pari opportunità 405-02 Rapporto dello stipendio base e retribuzione delle donne rispetto agli uomini	Integrazione delle minoranze e parità di genere
GRI 413: Comunità locali Informative sulle modalità di gestione	Aumento delle disuguaglianze
Portafoglio di prodotto G4 FS7: Valore monetario di prodotti e servizi progettati per offrire un beneficio sociale specifico per ogni linea di business ripartiti per scopo	Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare Evoluzione dei servizi sanitari Polarizzazione degli stili di vita
Portafoglio di prodotto G4 FS8: Valore monetario dei prodotti e servizi progettati per offrire un beneficio ambientale specifico per ogni linea di business suddivisa per destinazione	Cambiamenti climatici
Proprietà attiva G4 FS10: Percentuale e numero di aziende presenti nel portafoglio dell'istituto con cui l'organizzazione che redige il report ha interagito su aspetti ambientali e sociali	Cambiamenti climatici Imprese più trasparenti e guidate da valori
Proprietà attiva G4 FS11: Percentuale di beni oggetto di vaglio ambientale o sociale positivo e negativo	Cambiamenti climatici Perdita di biodiversità Imprese più trasparenti e guidate da valori

Usiamo inoltre **indicatori di prestazione secondo una metodologia autonoma di rendicontazione** per i megatrend materiali e di notevole rilevanza. Non sono infatti previsti dallo standard adottato ma sono rappresentativi della nostra attività e, coerentemente con la nostra strategia, sono monitorati nei processi di pianificazione e controllo. Questi indicatori sono: esposizione assicurativa al settore dei combustibili fossili, investimenti in iniziative strategiche interne, i nostri clienti, dipendenti, dipendenti donne, dipendenti formati, investimenti in formazione, entità organizzative con smart working policy, Diversity and Inclusion Index, gender pay gap, divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini e segnalazioni relative al Codice di Condotta gestite.

 Glossario disponibile a fine volume

Il processo di rendicontazione e le metodologie di calcolo di tutti gli indicatori sono contenute in un apposito manuale, condiviso a livello sia di Head Office di Gruppo che delle singole società contributrici

 Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, p. 139

2 La riduzione annua delle emissioni totali derivanti da attività operative è stata pari a 43.705 tCO₂e rispetto all'anno base 2013, scelto perché costituisce la baseline per l'obiettivo di riduzione delle emissioni totali del 20% entro il 2020. La riduzione è derivata dalle emissioni indirette (Scope 2 e Scope 3). I gas inclusi sono: CO₂, CH₄ e N₂O. La metodologia seguita è il WRI GHG Corporate Standard Protocol, metodo location-based.

NOTA METODOLOGICA SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Ai fine di favorire la valutazione della qualità e della sostenibilità nel tempo del risultato economico prodotto dal Gruppo Generali nei diversi segmenti di business e nelle diverse aree territoriali, la Relazione sulla Gestione include i seguenti indicatori alternativi di performance.

Premi lordi emessi

I premi lordi emessi indicati nella Relazione sulla Gestione differiscono dai premi lordi di competenza indicati nello schema di Conto economico, in quanto comprendono anche i premi derivanti dai contratti da investimento, per meglio rappresentare il fatturato assicurativo del Gruppo, e escludono la variazione della riserva premi.

Risultato operativo

Ai sensi della Raccomandazione CESR sugli indicatori alternativi di performance (CESR/05 - 178b) il risultato operativo non deve essere considerato un sostituto dell'utile dell'esercizio prima delle imposte determinato in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e deve essere letto congiuntamente alle informazioni economiche e le relative note esplicative incluse nel bilancio soggetto a revisione contabile.

Il risultato operativo è predisposto riclassificando le componenti dell'utile del periodo prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità gestionali di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di holding.

In particolare, il risultato operativo corrisponde all'utile del periodo prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, di alcuni redditi netti finanziari e dei costi e ricavi non ricorrenti.

Nel segmento **Vita** sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti netti di realizzo e le perdite nette da valutazione, sia quelle che non abbiano inciso nella formazione delle riserve tecniche locali ma esclusivamente sul calcolo della passività differita verso assicurati per la quota non di competenza degli assicurati che quelle sul patrimonio libero;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i risultati delle attività in run-off, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative (Value Of Business Acquired, VOBA) e gli altri costi netti non ricorrenti.

In particolare, il risultato non operativo del segmento Vita di Germania e Austria - al fine di considerare la specifica modalità di calcolo della partecipazione agli utili attribuiti agli assicurati basata sull'utile netto dell'esercizio in tali paesi - è calcolato interamente al netto della quota stimata a carico degli assicurati. Inoltre, in presenza di riforme fiscali o altri effetti fiscali non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo, la stima di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo.

Nel segmento **Danni** sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti e le perdite di realizzo e gli utili e le perdite da valutazione relative agli investimenti, inclusi gli utili e le perdite su cambi;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i risultati delle attività di sviluppo immobiliare nonché di quelle in run-off, le perdite di valutazione su immobili ad uso proprio, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative (Value Of Business Acquired, VOBA) e gli altri costi netti non ricorrenti.

Nel segmento **Asset Management** sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i costi relativi a progetti, incluse le consulenze, e gli incentivi all'esodo.

Il segmento **Holding e altre attività** comprende le attività esercitate nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative. Sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione non ricorrenti;

3 Si rimanda al paragrafo *Indebitamento* del capitolo *La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo* per ulteriori dettagli sulla definizione di debito finanziario.

- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i risultati delle attività in run-off, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società operanti nel settore bancario e del risparmio gestito (Value Of Business Acquired, VOBA) e gli altri costi netti non ricorrenti.

Per quanto riguarda i costi di holding, sono considerate operative le spese generali sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali per l'attività di direzione e coordinamento. Sono invece considerate non operative le seguenti poste:

- interessi passivi sul debito finanziario³;
- spese di ristrutturazione aziendale e eventuali altri oneri non ricorrenti sostenuti per l'attività di direzione e coordinamento;
- costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte del Gruppo.

Il risultato operativo e il risultato non operativo del Gruppo sono pertanto pari alla somma del risultato operativo e del risultato non operativo dei segmenti sopra menzionati e delle relative elisioni intersettoriali.

Seguendo l'approccio precedentemente descritto, viene presentato, per i segmenti Vita e Danni e per il dato consolidato, anche il risultato operativo dei principali paesi in cui il Gruppo opera. Al fine di fornire una visione gestionale dei risultati operativi per area geografica, l'informativa per segmento di attività e area geografica permette di misurare il risultato di ciascuna area geografica in un'ottica di paese, invece che di contributo al risultato di Gruppo. Nell'ambito del risultato operativo Vita e Danni dei singoli paesi, le operazioni di riassicurazione tra compagnie del Gruppo appartenenti a paesi differenti sono considerate alla stregua delle transazioni concluse con riassicuratori esterni. Questa rappresentazione del risultato operativo Vita e Danni per territorio rende tale indicatore di performance più coerente sia con le politiche di gestione del rischio poste in essere dalle singole compagnie che con gli altri indicatori finalizzati alla misurazione della redditività tecnica delle compagnie del Gruppo.

Segue una tabella di raccordo tra il prospetto di risultato operativo e non operativo e le corrispondenti voci del conto economico:

Risultato operativo e non operativo	Conto economico
Premi netti di competenza	1.1
Oneri netti relativi ai sinistri	2.1
Spese di gestione	2.5.1 - 2.5.3
Commissioni nette	1.2 - 2.2
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2
Altri costi netti e di holding operativi	1.6 - 2.6
Altri costi netti e di holding non operativi	1.6 - 2.6

Si segnalano le seguenti riclassifiche attuate nel calcolo del risultato operativo rispetto alle corrispondenti voci del conto economico:

- le spese di gestione degli investimenti finanziari e delle attività immobiliari sono riclassificate dalle spese di gestione nei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, in particolare negli altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari;
- i costi e ricavi per natura inerenti le attività di sviluppo immobiliare sono classificati negli altri costi e ricavi non operativi, coerentemente con il modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento;
- gli utili e le perdite su cambi sono riclassificati, nei segmenti Vita e Holding e altre attività, dagli altri costi e ricavi operativi nei proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico, mentre, nel segmento Danni, dagli altri costi e ricavi operativi nei proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico. La classificazione in ciascun segmento è coerente a quella delle operazioni in derivati effettuate per coprire il patrimonio del Gruppo dall'andamento delle principali valute di operatività. I proventi e oneri operativi e non operativi derivanti da altri strumenti finanziari costituiscono pertanto una posta non soggetta alla volatilità del mercato;
- gli altri costi netti operativi sono rettificati per imposte operative e per imposte non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo. Tali rettifiche partecipano pertanto al calcolo del risultato operativo e sono escluse dalla voce delle imposte sul reddito;
- nell'ambito dei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, gli interessi passivi su depositi e conti correnti di riassicurazione non confluiscono negli interessi passivi relativi al debito operativo ma sono portati a rettifica dei relativi interessi attivi. Inoltre, anche gli interessi relativi alle menzionate attività di sviluppo immobiliare non confluiscono tra gli interessi passivi relativi al debito operativo, in quanto sono classificati tra gli altri costi e ricavi non operativi in considerazione del già citato modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento.

Risultato operativo per margini

I risultati operativi dei diversi segmenti sono presentati anche secondo uno schema per margini, che meglio rappresenta gli andamenti gestionali delle variazioni intervenute nelle performance di ciascun segmento.

Il risultato operativo del segmento **Vita** è costituito dal margine tecnico al lordo delle spese assicurative, dal margine finanziario e dalla componente che accoglie le spese di gestione dell'attività assicurativa e altre componenti nette operative. In particolare, il margine tecnico include i caricamenti, il risultato tecnico e le altre componenti, nonché le commissioni da prodotti unit- e index-linked. Il margine finanziario è costituito dal risultato degli investimenti al netto della relativa quota di pertinenza degli assicurati. Infine, vengono indicate separatamente le spese di gestione assicurative e le altre componenti operative. Il risultato operativo del segmento **Danni** è costituito dal risultato tecnico, dal risultato finanziario e da altre componenti operative. In particolare, il risultato tecnico, dato dalla differenza tra i premi e gli oneri relativi ai sinistri, le spese di acquisizione e di amministrazione, nonché gli altri oneri tecnici netti, rappresenta il saldo della gestione assicurativa. Il risultato finanziario è costituito dai redditi correnti derivanti dagli investimenti e da altri oneri finanziari operativi netti, quali le spese sostenute per la relativa gestione e gli interessi passivi sul debito operativo. Infine, le altre componenti operative includono principalmente le spese di gestione assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e su costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte.

Utile netto normalizzato

L'utile netto normalizzato corrisponde all'utile normalizzato per l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle dismissioni.

Redditività degli investimenti

Gli indicatori della redditività degli investimenti sono:

- **redditività corrente netta** calcolata come rapporto tra:
 - interessi e altri proventi inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari; e
 - investimenti medi a valori di bilancio;
- **harvesting rate** calcolato come rapporto tra:
 - realizzi netti, perdite nette da valutazione e plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked); e
 - investimenti medi a valori di bilancio.

La **redditività di conto economico** è pari alla somma della redditività corrente netta e dell'harvesting rate al netto delle spese di gestione sugli investimenti e di utili o perdite su cambi.



Gli investimenti medi a valori di bilancio includono gli investimenti immobiliari, le partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, i finanziamenti e crediti, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, le attività finanziarie disponibili per la vendita, le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico escluse le attività finanziarie collegate a contratti linked. Il totale degli investimenti è rettificato sia dei derivati passivi, che sono inclusi nelle passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico, sia dei contratti pronti contro termine classificati come passività (REPO), che sono inclusi nelle altre passività finanziarie. I suddetti valori medi sono ottenuti calcolando la media degli investimenti di ciascun trimestre del periodo di riferimento.

Gli indicatori di redditività sopra descritti sono presentati per il Gruppo e per i segmenti Vita e Danni.

Investimenti consolidati

Gli investimenti di Gruppo riportati nella Relazione sulla Gestione presentano le seguenti variazioni rispetto al corrispondente dato dello schema di stato patrimoniale, al fine di fornire una rappresentazione coerente a quella utilizzata per il calcolo della relativa redditività:

- le quote di OICR sono ripartite per natura tra investimenti azionari, obbligazionari e immobiliari e disponibilità liquide o equivalenti;
- i derivati sono presentati al netto, includendo quindi anche i derivati classificati come passività. Inoltre, i derivati di hedging sono classificati nelle rispettive asset class oggetto di hedging;
- i contratti pronti contro termine (reverse REPO) sono riclassificati, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, dagli altri strumenti a reddito fisso alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti; e
- i contratti pronti contro termine classificati come passività (REPO) sono presentati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Gli investimenti di segmento sono presentati in linea con la metodologia descritta nel capitolo *Informativa per segmento di attività* della *Nota integrativa*.





BILANCIO CONSOLIDATO

#WEREALLABOUTYOU

INDICE

165	PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
168	STATO PATRIMONIALE
170	CONTO ECONOMICO
171	CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
172	PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO
174	RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)
175	NOTA INTEGRATIVA
176	CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE
201	INFORMATIVA PER SEGMENTO DI ATTIVITÀ
206	INFORMATIVA SUL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO E LE
	PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO
206	1 AREA DI CONSOLIDAMENTO
206	2 INFORMATIVA SU PARTECIPAZIONI IN ALTRE ENTITÀ
211	3 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE
211	4 AVVIAMENTO
214	5 PARTI CORRELATE
215	INVESTIMENTI
216	6 INVESTIMENTI POSSEDUTI SINO ALLA SCADENZA
216	7 FINANZIAMENTI E CREDITI
217	8 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA
218	9 ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO
219	10 INVESTIMENTI IMMOBILIARI
219	11 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI
220	INFORMAZIONI DI DETTAGLIO SUGLI INVESTIMENTI
226	CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO
226	12 RISERVE TECNICHE
227	13 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI
227	14 COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI
228	INFORMAZIONI DI DETTAGLIO SUI CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO
234	PATRIMONIO NETTO E AZIONE
234	15 PATRIMONIO NETTO
238	PASSIVITÀ FINANZIARIE
238	16 PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO
238	17 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE
241	ALTRE COMPONENTI PATRIMONIALI
241	18 ATTIVITÀ IMMATERIALI
242	19 ATTIVITÀ MATERIALI
243	20 CREDITI DIVERSI
243	21 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO
243	22 ACCANTONAMENTI
244	23 DEBITI
244	24 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

245	INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO
245	25 PREMI NETTI DI COMPETENZA
245	26 COMMISSIONI ATTIVE
245	27 PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO
246	28 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE
246	29 PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI
247	30 ALTRI RICAVI
247	31 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI
248	32 COMMISSIONI PASSIVE
248	33 ONERI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE
248	34 ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI
249	35 SPESE DI GESTIONE
249	36 ALTRI COSTI
250	37 IMPOSTE
253	FAIR VALUE MEASUREMENT
254	38 FAIR VALUE HIERARCHY
256	39 TRASFERIMENTI DI STRUMENTI FINANZIARI VALUTATI A FAIR VALUE TRA LIVELLO 1 E LIVELLO 2
257	40 INFORMAZIONI ADDIZIONALI SUL LIVELLO 3
260	41 INFORMAZIONI SULLA FAIR VALUE HIERARCHY DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON VALUTATE A FAIR VALUE
262	INFORMAZIONI AGGIUNTIVE
262	42 INFORMATIVA RELATIVA ALL'APPLICAZIONE DIFFERITA DELL'IFRS 9 - FINANCIAL INSTRUMENTS
264	43 INFORMAZIONI RELATIVE AI DIPENDENTI
265	44 PASSIVITÀ PER BENEFICI DEFINITI A LUNGO TERMINE
267	45 ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU STRUMENTI PATRIMONIALI
273	46 PASSIVITÀ POTENZIALI, IMPEGNI ALL'ACQUISTO, GARANZIE IMPEGNATE E RICEVUTE, ATTIVI IMPEGNATI E COLLATERAL
274	47 EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI
274	48 LEASING
277	49 ALTRE INFORMAZIONI
277	50 CORRISPETTIVI PER SERVIZI DI REVISIONE
278	51 INFORMATIVA RELATIVA AL COVID-19
279	ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Società

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

Prospetti contabili consolidati

al 31 dicembre 2020

(Valori in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE

Attività

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
	1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	9.612	9.401
4	1.1 Avviamento	7.537	7.180
18	1.2 Altre attività immateriali	2.075	2.221
	2 ATTIVITÀ MATERIALI	3.804	4.183
19	2.1 Immobili ad uso proprio	2.764	2.888
19	2.2 Altre attività materiali	1.040	1.295
13	3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	5.107	4.382
38, 39, 40, 41	4 INVESTIMENTI	492.522	463.929
10	4.1 Investimenti immobiliari	15.124	14.168
3	4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.107	1.365
6	4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.983	2.243
7	4.4 Finanziamenti e crediti	30.856	32.285
8	4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	337.005	318.195
9	4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	105.447	95.672
	di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	84.914	78.475
20	5 CREDITI DIVERSI	12.101	11.954
	5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.524	7.377
	5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.905	1.653
	5.3 Altri crediti	2.672	2.924
21	6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	13.664	13.852
	6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
14	6.2 Costi di acquisizione differiti	2.117	2.121
	6.3 Attività fiscali differite	2.785	2.478
	6.4 Attività fiscali correnti	3.291	3.146
	6.5 Altre attività	5.471	6.108
11	7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	7.900	6.874
	TOTALE ATTIVITÀ	544.710	514.574

Patrimonio netto e passività

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
15	1 PATRIMONIO NETTO	31.794	29.851
	1.1 di pertinenza del Gruppo	30.029	28.360
	1.1.1 Capitale	1.576	1.570
	1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	0	0
	1.1.3 Riserve di capitale	7.107	7.107
	1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	12.848	10.831
	1.1.5 (Azioni proprie)	-80	-7
	1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	-549	-28
	1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	8.764	7.458
	1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1.379	-1.240
	1.1.9 Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo	1.744	2.670
	1.2 di pertinenza di terzi	1.765	1.491
	1.2.1 Capitale e riserve di terzi	1.295	1.114
	1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	181	108
	1.2.3 Utile (perdita) di pertinenza di terzi	289	269
22	2 ACCANTONAMENTI	1.772	1.736
12	3 RISERVE TECNICHE	442.330	419.213
	di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	80.370	75.407
	4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	44.068	40.904
16	4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	7.198	4.983
	di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	5.281	3.532
17	4.2 Altre passività finanziarie	36.871	35.921
	di cui passività subordinate	7.681	7.717
23	5 DEBITI	13.184	11.178
	5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.080	4.240
	5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.254	697
	5.3 Altri debiti	6.851	6.241
24	6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	11.561	11.693
	6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
	6.2 Passività fiscali differite	3.871	3.174
	6.3 Passività fiscali correnti	1.768	2.012
	6.4 Altre passività	5.921	6.508
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	544.710	514.574

CONTO ECONOMICO

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
25	1.1 Premi netti di competenza	64.468	66.239
	1.1.1 Premi lordi di competenza	67.393	68.137
	1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-2.926	-1.898
26	1.2 Commissioni attive	1.504	1.354
27	1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.778	10.177
	di cui proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari relativi a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.614	9.748
28	1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	143	148
29	1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	13.679	13.566
	1.5.1 Interessi attivi	7.713	8.149
	1.5.2 Altri proventi	2.458	2.624
	1.5.3 Utili realizzati	3.378	2.672
	1.5.4 Utili da valutazione	129	121
30	1.6 Altri ricavi	3.670	3.151
	1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	85.242	94.635
31	2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-60.011	-71.062
	2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-62.056	-72.321
	2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	2.045	1.259
32	2.2 Commissioni passive	-677	-650
33	2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-102	-60
34	2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-3.887	-3.265
	2.4.1 Interessi passivi	-837	-1.024
	2.4.2 Altri oneri	-411	-416
	2.4.3 Perdite realizzate	-1.458	-1.083
	2.4.4 Perdite da valutazione	-1.181	-742
35	2.5 Spese di gestione	-11.643	-11.551
	2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	-8.734	-8.587
	2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	-167	-230
	2.5.3 Altre spese di amministrazione	-2.742	-2.735
36	2.6 Altri costi	-5.534	-4.459
	2 TOTALE COSTI E ONERI	-81.852	-91.048
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.390	3.587
37	3 Imposte	-1.175	-1.122
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO AL NETTO DELLE IMPOSTE	2.215	2.465
	4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-183	475
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	2.032	2.939
	di cui di pertinenza del Gruppo	1.744	2.670
	di cui di pertinenza di terzi	289	269
15	UTILE PER AZIONE		
	Utile per azione base (in euro)	1,11	1,70
	da attività correnti	1,23	1,40
	Utile per azione diluito (in euro)	1,09	1,68
	da attività correnti	1,21	1,38

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
1 UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	2.032	2.939
Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri		
2.1 Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-549	57
2.2 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.406	4.223
2.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	29	137
2.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	13	-41
2.5 Variazione del patrimonio netto delle partecipate	0	22
2.8 Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	-255
2.10 Altri elementi	0	0
Subtotale	898	4.144
Voci che non possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri		
2.5 Variazione del patrimonio netto delle partecipate	0	-0
2.8 Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	4
2.6 Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0
2.7 Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	0
2.9 Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-180	-392
Subtotale	-180	-387
2 TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	718	3.757
3 TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	2.751	6.696
di cui di pertinenza del Gruppo	2.390	6.268
di cui di pertinenza di terzi	361	428
Utile (perdita) complessivo per azione base (in euro)	1,52	4,00
Utile (perdita) complessivo per azione diluito (in euro)	1,50	3,94

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31/12/2018	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31/12/2019
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO							
Capitale	1.565	0	5	0	0	0	1.570
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	0	0	0
Riserve di capitale	7.107	0	0	0	0	0	7.107
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	10.035	0	2.221	0	-1.413	-13	10.831
(Azioni proprie)	-7	0	-0	0	0	0	-7
Utile (perdita) dell'esercizio	2.309	0	361	0	0	0	2.670
Altre componenti del conto economico complessivo	2.592	0	3.638	-40	0	0	6.190
TOTALE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	23.601	0	6.224	-40	-1.413	-13	28.360
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI							
Capitale e riserve di terzi	904	0	398	0	-157	-30	1.114
Utile (perdita) dell'esercizio	189	0	80	0	0	0	269
Altre componenti del conto economico complessivo	-50	0	180	-21	0	0	108
TOTALE DI PERTINENZA DI TERZI	1.042	0	658	-21	-157	-30	1.491
TOTALE	24.643	0	6.882	-61	-1.570	-43	29.851

Esistenza al 31/12/2019	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31/12/2020
1.570	0	6	0	0	0	1.576
0	0	0	0	0	0	0
7.107	0	0	0	0	0	7.107
10.831	0	2.787	0	-785	15	12.848
-7	0	-73	0	0	0	-80
2.670	0	-927	0	0	0	1.744
6.190	0	327	319	0	0	6.836
28.360	0	2.121	319	-785	15	30.029
1.114	0	285	0	-104	0	1.295
269	0	20	0	0	0	289
108	0	154	-82	0	0	181
1.491	0	459	-82	-104	0	1.765
29.851	0	2.580	237	-889	15	31.794

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	3.390	3.587
Variazione di elementi non monetari	12.615	14.766
Variazione della riserva premi danni	2	45
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-28	-271
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	13.922	24.898
Variazione dei costi di acquisizione differiti	43	50
Variazione degli accantonamenti	233	282
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-635	-8.144
Altre Variazioni	-924	-2.093
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	1.956	1.137
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	1.012	426
Variazione di altri crediti e debiti	945	711
Imposte pagate	-1.366	-1.234
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	2.748	2.083
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	1.829	388
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	1.113	1.859
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-194	-164
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	19.343	20.339
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-706	-96
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (***)	-812	1.162
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	1.642	-105
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	183	153
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-9.404	-12.019
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-335	-575
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-6.548	-4.995
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-15.981	-16.475
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-73	-0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-783	-1.413
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi (****)	-249	-307
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-74	-779
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-1.085	-1.194
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-2.265	-3.694
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-59	27
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (*)	6.783	6.585
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	1.039	197
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (**)	7.821	6.783

(*) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti all'inizio del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 6.874 milioni), passività finanziarie a vista (€ -68 milioni) e scoperti bancari temporanei (€ -23 milioni).

(**) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti alla fine del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 7.900 milioni), passività finanziarie a vista (€ -79 milioni) e scoperti bancari temporanei (€ -0,4 milioni).

(***) Include principalmente il prezzo pagato per l'acquisizione di Seguradoras Unidas (€ 501 milioni), Cattolica (€ 301 milioni) e Advance Care (€ 90 milioni).

(****) Si riferisce interamente al dividendo distribuito di pertinenza di terzi.

NOTA INTEGRATIVA

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE

Il presente documento è il bilancio consolidato del Gruppo Generali, iscritto al numero 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi, la cui società Capogruppo è Assicurazioni Generali S.p.A., società costituita nel 1831 a Trieste con capitale sociale pari a € 1.576.052.047 interamente versato. La sede legale di Gruppo e Capogruppo è istituita in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi, 2 ed è iscritta al numero 1.00003 dell'albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 del Gruppo Generali è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e al Decreto Legislativo n. 58/1998 e sue successive modifiche.

Il D.lgs. n. 209/2005 ha attribuito all'ISVAP (ora IVASS) il potere di dettare, nel rispetto dei principi contabili internazionali, disposizioni integrative in materia di bilancio e piano dei conti.

In questo bilancio annuale sono stati presentati i prospetti di bilancio e di nota integrativa consolidati richiesti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modifiche e le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Come consentito dal citato Regolamento, il Gruppo Generali ha ritenuto opportuno integrare i prospetti contabili consolidati con specifiche voci e fornire maggiori dettagli nei prospetti di nota integrativa, in modo da soddisfare anche i requisiti previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali chiuso al 31 dicembre 2020 è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione in data 10 marzo 2021.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 è sottoposto a revisione contabile da parte della società EY S.p.A., incaricata della revisione contabile per il periodo 2012-2020

Prospetti contabili consolidati

I prospetti contabili consolidati sono costituiti dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dal Rendiconto Finanziario previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modifiche, integrati da specifiche voci ritenute significative per il Gruppo.

I prospetti di nota integrativa, che IVASS impone come contenuto informativo minimo, vengono riportati negli allegati alla nota integrativa del presente bilancio consolidato.

Il presente bilancio annuale è redatto in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige il consolidato) e gli importi sono esposti in milioni, a meno che diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato.

Metodi di consolidamento

Le partecipazioni in società controllate sono consolidate con il metodo integrale, mentre le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in joint ventures sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le voci di stato patrimoniale dei bilanci espressi in moneta estera sono state convertite in euro utilizzando il cambio di fine esercizio.

Le componenti economiche sono state tradotte utilizzando il cambio medio dell'esercizio, che rappresenta con ragionevole approssimazione gli effetti che si sarebbero prodotti convertendo le singole transazioni al cambio del giorno di perfezionamento.

Le differenze cambio originate dalla conversione dei bilanci espressi in valuta estera vengono imputate all'apposita riserva di patrimonio netto e sono rilevate a conto economico solo al momento di un'eventuale dismissione della partecipazione. Per quanto riguarda il criterio contabile per la traduzione dei bilanci di società controllate che operano in Paesi soggetti all'iperinflazione si rinvia ad una successiva sezione.

Segue l'indicazione dei cambi adottati per la conversione in euro delle valute che hanno particolare rilevanza per il Gruppo Generali.

Cambi di conversione dello Stato Patrimoniale

Valuta	Rapporto di cambio di fine periodo (valuta/€)	
	31/12/2020	31/12/2019
Dollaro statunitense	1,224	1,123
Franco svizzero	1,082	1,087
Sterlina inglese	0,895	0,847
Peso argentino	102,864	67,207
Corona ceca	26,262	25,414
Renminbi cinese	8,002	7,819

Cambi di conversione del Conto Economico

Valuta	Rapporto di cambio medio (valuta/€)	
	31/12/2020	31/12/2019
Dollaro statunitense	1,141	1,120
Franco svizzero	1,070	1,113
Sterlina inglese	0,889	0,877
Peso argentino (*)	80,845	53,850
Corona ceca	26,458	25,670
Renminbi cinese	7,870	7,732

(*) in applicazione dello IAS 29, le voci di conto economico delle società argentine sono rideterminate al cambio di fine periodo.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato è il bilancio del Gruppo Generali formato da Assicurazioni Generali (la società Capogruppo) e dalle proprie società controllate.

Sono controllate tutte le società (incluse le entità strutturate) sulle quali il Gruppo ha il controllo.

Il Gruppo controlla una società se, e solo se, ha contemporaneamente:

- il potere sulla società (i.e. diritti, non meramente protettivi, che conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti della partecipata, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti della società);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei rendimenti.

In genere c'è una presunzione relativa che la maggioranza dei diritti di voto della partecipata attribuisca il controllo. Per supportare tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o similari) di una partecipata, il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze nella valutazione del potere su una partecipata, includendo:

- gli accordi contrattuali con gli altri aventi diritti di voto della società partecipata;
- i diritti che derivano da altre forme contrattuali;
- i diritti di voto del Gruppo e i diritti di voto potenziali.

Il Gruppo verifica periodicamente e sistematicamente se si sia verificata una variazione di uno o più elementi del controllo, in base all'analisi dei fatti e delle circostanze sostanziali.

Le attività, le passività, i ricavi e i costi di una controllata acquistata o venduta durante l'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo perde il controllo della società.

Nella redazione del bilancio consolidato:

- i bilanci della capogruppo e delle controllate sono acquisiti linea per linea, attraverso appositi reporting package, che contribuiscono alla omogenea applicazione dei principi contabili di Gruppo. Ai fini del consolidamento, le società con data di chiusura dell'esercizio diversa da quella della Capogruppo predispongono comunque una situazione patrimoniale ed economica per l'anno gestionale chiuso al 31 dicembre di ogni anno;
- tutte le attività e le passività infragruppo, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi di cassa relativi alle transazioni fra le società appartenenti al Gruppo sono eliminati integralmente attraverso il processo di consolidamento (le perdite infragruppo sono eliminate, ad esclusione dei casi in cui l'attività sottostante è stata sottoposta a svalutazione);
- il valore contabile delle partecipazioni viene eliso con la corrispondente quota del patrimonio netto di ciascuna controllata alla data di acquisizione;
- il conto economico e ogni altra componente del conto economico complessivo (OCI) sono attribuiti agli azionisti della società Capogruppo e agli azionisti di minoranza, anche nel caso in cui questo risulti in un saldo negativo a carico degli azionisti di minoranza. Le interessenze degli azionisti di minoranza, assieme alla loro quota di utile, sono mostrati in una voce separata del patrimonio netto complessivo.

Gli effetti delle variazioni delle interessenze nei diritti partecipativi di una controllata che non comportano la modifica del controllo vengono riconosciuti nel patrimonio netto. Conseguentemente, non vengono iscritti goodwill o badwill addizionali.

Nel momento in cui il Gruppo perde il controllo di una partecipata, elimina contabilmente le relative attività (incluso il goodwill), le passività, le interessenze di minoranza e le altre componenti del patrimonio netto mentre ogni utile o perdita risultante è rilevato a conto economico. Le (eventuali) quote di partecipazione post-transazione sono valutate al fair value.

I fondi di investimento gestiti dal Gruppo nei quali il Gruppo detiene una partecipazione e che non sono gestiti nel primario interesse degli assicurati sono consolidati in base alla sostanza della relazione economica e laddove vengano soddisfatte le condizioni per il controllo previste dall'IFRS 10. Al momento del consolidamento di un fondo di investimento viene rilevata una passività se il Gruppo è legalmente obbligato a riacquistare le partecipazioni detenute da terze parti. Viceversa, la quota dei fondi di investimento detenuta da terze parti viene riconosciuta come patrimonio netto di pertinenza di terzi.

Aggregazioni aziendali e avviamento

Le aggregazioni aziendali consistono nell'acquisizione delle attività e passività che costituiscono un'attività aziendale, e sono contabilizzate applicando il cosiddetto acquisition method. Il costo di acquisto è rappresentato dalla sommatoria del corrispettivo trasferito valutato al fair value determinato alla data di acquisizione, comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci e dell'ammontare delle interessenze di terzi. Per ogni aggregazione aziendale, il Gruppo decide se valutare le partecipazioni di minoranza nella società acquisita al fair value o alla quota proporzionale delle attività nette identificabili. I costi di acquisizione sono rilevati a conto economico e inclusi nei costi di amministrazione.

Se un'aggregazione aziendale viene realizzata in più fasi, le interessenze precedentemente possedute vengono rideterminate al fair value alla data di acquisizione e gli utili e le perdite risultanti dalla rideterminazione sono rilevati a conto economico.

Ogni corrispettivo potenziale è rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività, sarà rilevata secondo quanto disposto dallo IAS 39, nel conto economico o nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Se il corrispettivo potenziale non è ricompreso nell'ambito di applicazione dello IAS 39, è valutato a fair value con le variazioni di fair value rilevate nel conto economico. Se il corrispettivo potenziale è classificato nel patrimonio netto, il suo valore non viene ricalcolato e la transazione successiva sarà contabilizzata nel patrimonio netto.

Alla data di acquisizione, le attività acquisite e le passività assunte nel contesto di un'operazione di business combination sono inizialmente iscritte al fair value. Il goodwill è inizialmente rilevato al costo quale risultante dell'eccedenza del costo di acquisto rispetto al valore netto delle attività e passività acquisite. Qualora, attraverso la procedura di impairment test, il costo di acquisto sia inferiore al fair value delle attività e passività acquisite, la differenza viene imputata a conto economico.

Partecipazioni in società collegate e joint venture

Le partecipazioni in società collegate e in joint ventures vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Una società si definisce collegata quando l'investitore esercita un'influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle scelte operative e finanziarie della partecipata senza detenerne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipante possieda, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea.

In genere, un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Le partecipazioni in accordi a controllo congiunto sono classificate rispettivamente come operazioni a controllo congiunto o joint venture in base ai diritti contrattuali e obbligazioni posseduti da ogni partecipante ed alla forma giuridica dell'accordo a controllo congiunto. Una joint venture è una tipologia di accordo congiunto nel quale le parti che hanno il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. Il controllo congiunto esiste quando è contrattualmente pattuito il controllo paritetico di un'attività economica, che sussiste solo quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono il consenso unanime delle parti che dividono il controllo.

Il Gruppo Generali ha valutato la natura dei propri attuali accordi congiunti e ne ha constatato la natura di joint venture. Non vi è alcuna operazione a controllo congiunto.

Le considerazioni fatte nel determinare l'influenza significativa o il controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle società controllate. Le partecipazioni in società collegate e in joint venture sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione, inclusa la componente di avviamento, alla data di acquisizione. Il goodwill implicito non è sottoposto a impairment test separato. L'eventuale eccedenza tra la quota d'interessenza nel fair value (valore equo) netto delle attività e passività identificabili della partecipata rispetto al costo iniziale è rilevata a conto economico alla data di acquisizione. Il valore di carico della società partecipata viene successivamente aggiustato per rilevare il cambiamento nella quota di partecipazione del Gruppo nelle attività e passività della società collegata e della joint venture dalla data di acquisizione. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo alla società collegata o della joint venture. Ogni variazione del prospetto delle altre variazioni del conto economico complessivo (OCI) di queste partecipate è presentata come parte dell'OCI di Gruppo. I crediti per dividendi dalle collegate sono riconosciuti come riduzione nel valore di carico della partecipazione.

Il Gruppo valuta a ogni data di bilancio, dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, se vi siano evidenze obiettive che la partecipazione nella società collegata o joint venture abbia subito una perdita di valore. In tal caso, il Gruppo calcola l'ammontare della perdita come differenza tra il valore recuperabile della società collegata o della joint venture e il valore contabile della stessa nel proprio bilancio, rilevando tale differenza nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e classificandola nella quota di pertinenza del risultato di società collegate. Nel caso in cui la quota di perdita di Gruppo in una società collegata sia uguale alla sua partecipazione, incluso ogni altro credito a lungo termine non garantito, o

ecceda tale partecipazione, il Gruppo non rileva ulteriori perdite, a meno che non abbia assunto delle obbligazioni o fatto pagamenti per conto della società collegata o della joint venture.

All'atto della perdita di influenza notevole sulla collegata o del controllo congiunto sulla joint venture il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al fair value. Ogni differenza tra i proventi netti e il fair value della restante partecipazione, e il valore contabile è riconosciuta a conto economico e gli utili e le perdite precedentemente rilevate direttamente nel conto economico complessivo (OCI) vengono riclassificate e rilevate a conto economico.

Giudizi significativi nella determinazione del controllo, controllo congiunto e influenza significativa sulla società

Il controllo viene normalmente assicurato dalla piena titolarità dei diritti di voto, garantendo così la possibilità di dirigere le attività rilevanti e di conseguenza di essere esposti ai rendimenti variabili derivanti da tali rapporti partecipativi.

Il Gruppo controlla tutte le società per le quali detiene più della metà dei diritti di voto. In tre casi il Gruppo controlla le società possedendo la metà dei diritti di voto, essendo esposto alla variabilità dei rendimenti delle entità che dipendono dalle politiche operative che, in sostanza, il Gruppo ha il potere di dirigere. Il Gruppo non controlla alcuna società avendo meno della metà dei diritti di voto.

In misura minore, il Gruppo detiene partecipazioni in società collegate e joint venture. Gli accordi in base ai quali il Gruppo ha il controllo congiunto su un veicolo separato sono qualificati come joint venture nel caso in cui diano diritti alle attività nette.

In tre casi, il Gruppo non ha un'influenza notevole su un soggetto per il quale detiene più del 20% dei diritti di voto in quanto la struttura di governo è tale per cui il Gruppo, in sostanza, non ha il potere di partecipare alla politica finanziaria e operativa della partecipata.

Indipendentemente dalla forma giuridica della partecipata, la valutazione del controllo è effettuata considerando il potere effettivo sulla partecipazione e la concreta capacità di influenzare le attività rilevanti, a prescindere dai diritti di voto posseduti dalla capogruppo o dalle sue controllate.

Negli Allegati al bilancio consolidato è presentato l'elenco completo delle società controllate, collegate e joint venture inclusi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2020. Salvo diversa indicazione, negli Allegati è presentato il capitale sociale di ciascuna società consolidata e la percentuale di capitale posseduto dal Gruppo corrisponde alla percentuale dei diritti di voto del Gruppo.

Le disclosure qualitative e quantitative richieste dall'IFRS 12 sono fornite nella sezione Informativa su partecipazioni in altre entità inclusa nella sezione Informativa sul perimetro di consolidamento e partecipazioni di Gruppo.

Conversione delle operazioni e saldi in valuta

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono

convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio. Le differenze sono rilevate nel conto economico con l'eccezione, degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate inizialmente nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora saranno rilevate nel conto economico. Le imposte e i crediti d'imposta attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari, devono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del fair value delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del fair value è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

Applicazione del principio IAS 29 - Financial Reporting in Hyperinflationary Economies alle società argentine

Al 31 dicembre 2020, come già per l'esercizio precedente, ricorrono le condizioni per l'applicazione del principio IAS 29 - Financial Reporting in Hyperinflationary Economies ai valori di bilancio delle società argentine del Gruppo Caja de Seguros S.A, Europ Assistance Argentina S.A, Caja de Ahorro y Seguro S.A., Ritenere S.A., in particolare il tasso cumulativo di inflazione nell'arco degli ultimi 3 anni ha superato il 100%.

I valori di bilancio riferiti alle suddette società argentine sono stati rideterminati, applicando l'Indice dei Prezzi al Consumo argentino, che riflette le variazioni del potere generale di acquisto. In particolare ha avuto luogo la rideterminazione nell'unità di misura corrente alla data di chiusura dell'esercizio di:

- attività e passività non monetarie;
- tutte le voci di conto economico complessivo, applicando la variazione dell'indice generale dei prezzi intervenuta dalla data alla quale i proventi e i costi furono registrati inizialmente nel bilancio;
- le voci di conto economico sono state convertite al cambio di fine periodo;
- la rivalutazione all'inizio del primo periodo di applicazione del principio delle componenti del capitale proprio, eccetto gli utili portati a nuovo e le riserve di rivalutazione, applicando l'indice dei prezzi al consumo a partire dalle date alle quali i componenti sono stati conferiti. La rideterminazione degli utili portati a nuovo deriva dalla rideterminazione degli attivi e dei passivi; e
- la rideterminazione alla fine dell'esercizio delle componenti del capitale proprio, applicando l'indice dei prezzi al consumo all'inizio dell'esercizio.

Gli effetti della rivalutazione fino al 31 dicembre 2019, sono inclusi nel saldo di apertura del patrimonio netto. Gli impatti a livello consolidato sono non materiali e non tali da richiedere l'esposizione dei prospetti delle società argentine.

CRITERI DI VALUTAZIONE

In questa sezione sono illustrati i principi contabili adottati per predisporre il bilancio consolidato ed i contenuti delle voci degli schemi contabili.

Nuovi principi contabili, cambiamenti di politiche contabili e variazioni nella presentazione degli schemi di bilancio

In seguito all'omologazione da parte dell'Unione Europea, per l'esercizio iniziato il 1 gennaio 2020 si rendono applicabili alcuni nuovi principi e le variazioni apportate a principi contabili già in vigore (amendments). Vengono di seguito descritte le novità normative più rilevanti per il Gruppo rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019. Inoltre, vengono illustrati anche i principali documenti pubblicati dall'International Accounting Standard Board, che potrebbero essere rilevanti per il Gruppo, ma che non sono ancora applicabili.

Nuovi principi contabili, emendamenti e interpretazioni che si rendono applicabili dal 1 gennaio 2020

Si illustrano di seguito i nuovi principi contabili o modifiche a principi esistenti, applicabili dal 1 gennaio maggiormente significative, non aventi comunque un impatto materiale per il Gruppo.

Altre modifiche non significative per il Gruppo che si rendono applicabili sono indicate nel paragrafo relativo, dopo quello sui nuovi principi contabili e modifiche che non sono ancora applicabili.

MODIFICHE ALLO IFRS 16 IN MERITO ALLE CONCESSIONI DATE IN RELAZIONE AL COVID-19 (AMENDMENTS TO IFRS 16 COVID-19-RELATED RENT CONCESSIONS)

Il 28 maggio 2020 lo IASB ha pubblicato l'amendment all'IFRS 16 Covid-19-Related Rent Concessions, omologato dal Regolamento 2020/1434 dell'Unione Europea in data 9 ottobre, che prevede come espediente pratico di non contabilizzare come lease modification una variazione del contratto di leasing connessa alla crisi Covid-19, e di non procedere, a determinate condizioni, alla rimisurazione delle passività di leasing.

Il principio è entrato in vigore del principio è il 1 giugno 2020, Non vi sono impatti significativi sulla contabilizzazione e classificazione di leasing esistenti. Il Gruppo e le sue controllate non hanno ricevuto concessioni significative per cui questa modifica normativa non è stata applicata.

LA RIFORMA DEI TASSI DI RIFERIMENTO (INTEREST RATES REFORM - IBOR)

Come noto, è in atto il progetto di sostituzione dei tassi di riferimento EURIBOR ed EONIA da parte della Commissione Europea, avviato nel 2018. Tale modifica può avere impatto sulle relazioni di copertura in essere e sul pricing delle attività e passività finanziarie collegati a tali indici. Lo IASB ha avviato un progetto al fine di limitare gli impatti contabili derivanti dalla riforma, strutturato in 2 fasi:

- pre-replacement phase, finalizzata a limitare gli eventuali impatti a bilancio nel periodo precedente la sostituzione degli attuali interest rate benchmark con tassi alternativi (secondo le recenti evoluzioni, l'attuale fase di transizione ha una durata attesa fino al 2021);
- replacement phase, finalizzata a limitare gli eventuali impatti a bilancio nel periodo successivi alla sostituzione.

Il board ha completato la prima fase, pubblicando il 26 settembre 2019 l'amendment allo IAS 39 e all'IFRS 9 Interest Rate Benchmark Reform, omologato dal Regolamento 2020/34 dell'Unione Europea in data 15 gennaio, efficace dal 1 gennaio 2020.

La nuova normativa introduce modifiche ai requisiti di hedge accounting in modo tale che la riforma dei tassi di riferimento non abbia effetto sulle relazioni di copertura che dovessero essere direttamente impattate dalla modifica dei benchmark interest rate.

L'entità può assumere che i flussi di cassa legati a tali tassi di riferimento non siano alterati dalla modifica in modo da non determinare l'inefficacia delle relazioni di copertura in essere e la cessazione delle stesse. Sostanzialmente gli impatti sono neutralizzati dall'amendment in oggetto. In particolare, le modifiche rilevanti allo IAS 39 sono le seguenti:

- l'elevata probabilità ai fini dell'efficacia di una hedge of a forecast transaction non è alterata dalla modifica del tasso di riferimento e non si verifica la cessazione della relazione di copertura;
- per ciò che concerne il test di efficacia, la modifica dei tassi non determina l'inefficacia e la cessazione della relazione di copertura.

Non ci sono impatti significativi per ciò che concerne il pricing dei derivati e le relazioni di copertura in essere per il Gruppo.

Nuovi principi e modifiche che non sono ancora applicabili

IFRS 9 – STRUMENTI FINANZIARI

L'IFRS 9 sostituisce il principio contabile IAS 39 - Financial Instruments: classification and measurement e include un modello principle-based per la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, un modello di impairment che si basa sulle perdite attese e un approccio all'hedge accounting più aderente alle strategie di risk management.

Classificazione e valutazione

L'IFRS 9 introduce un approccio per la classificazione degli strumenti di debito che è basato sulle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa e sui modelli attraverso i quali le attività finanziarie sono gestite (business model). In particolare, la classificazione degli strumenti finanziari è guidata dal business model attraverso il quale la società gestisce i suoi investimenti e dalle caratteristiche contrattuali dei loro flussi di cassa.

Un'attività finanziaria è misurata al costo ammortizzato se entrambe le seguenti condizioni sono rispettate:

- l'asset è detenuto con la finalità di ottenere i flussi di cassa (valutazione del business model); e
- le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa rappresentano solo pagamenti di capitale e interessi (solely payments of principal and interest - SPPI).

In riferimento alle caratteristiche contrattuali uno strumento finanziario è eleggibile per la misurazione al costo ammortizzato se si tratta di uno strumento di debito semplice (basic lending agreement). L'entità deve effettuare una propria valutazione sul singolo strumento per verificare se la natura delle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa consiste esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi (SPPI). Se una modificazione del time value degli interessi risulta in flussi di cassa che sono significativamente differenti rispetto a quelli di un basic lending agreement allora lo strumento deve essere classificato e valutato al fair value rilevato a conto economico.

Se il business model (valutato sulla base del portafoglio di strumenti finanziari) ha l'obiettivo sia di raccogliere i flussi di cassa derivanti dagli investimenti che di vendere le attività finanziarie e le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa rappresentano solo pagamenti di capitale e interessi, lo strumento finanziario oggetto di valutazione va misurato al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo con riversamento nel conto economico in caso di realizzo.

Come nell'attuale IAS 39 - Financial Instruments: classification and measurement l'entità ha la possibilità, al momento della rilevazione iniziale, di designare uno strumento finanziario al fair value rilevato a conto economico se ciò consente di eliminare o ridurre sensibilmente mismatch contabili nella misurazione delle attività o passività o nella rilevazione degli utili e delle perdite ad esse collegati.

Gli strumenti di capitale devono essere classificati e valutati al fair value rilevato a conto economico. L'entità ha l'opzione irrevocabile alla data di rilevazione iniziale di presentare le variazioni di fair value degli strumenti di capitale che non sono detenuti con la finalità di negoziazione al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo, senza riversamento nel conto economico ad esclusione dei dividendi.

Negli altri casi gli strumenti finanziari devono essere classificati e misurati al fair value rilevato a conto economico.

Per ulteriori informazioni si veda il seguente paragrafo Implementazione del principio ed il paragrafo Informativa relativa all'applicazione differita dell'IFRS 9 - Financial Instruments.

Impairment

L'IFRS 9 ha introdotto un nuovo modello di svalutazione (impairment) degli strumenti di debito misurati al costo ammortizzato o al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo, che si basa sulle perdite attese. In particolare il nuovo principio delinea un approccio per l'impairment a tre stadi (three stages) basato sulla valutazione della qualità del credito dalla data di prima rilevazione a ogni data di bilancio:

- Lo stage 1 comprende gli strumenti finanziari che non hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio o che abbiano basso rischio di credito alla data di riferimento (investment grade). Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese nei prossimi 12 mesi (12-month expected credit losses – perdite attese in considerazione della possibilità che si verifichino eventi di default nei prossimi 12 mesi) con contropartita a conto economico, e gli interessi sono calcolati sul valore contabile lordo (cioè senza deduzione della loss allowance).
- Lo stage 2 comprende gli strumenti finanziari che hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio (a meno che lo strumento sia investment grade alla data di riferimento), ma che non hanno evidenze oggettive d'impairment. Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di default lungo l'intera vita attesa dello strumento finanziario (lifetime expected credit losses), con contropartita a conto economico. Gli interessi sono calcolati sul valore contabile lordo (cioè senza deduzione della loss allowance).
- Lo stage 3 comprende le attività finanziarie che hanno evidenze oggettive di impairment alla data di bilancio. Per tali attività, sono riconosciute le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di default lungo l'intera vita attesa dello strumento, con contropartita a conto economico. Gli interessi sono calcolati sul valore contabile netto (cioè con deduzione della loss allowance).

Il modello introduce anche un approccio semplificato per i crediti commerciali e di leasing per i quali non è necessario il calcolo delle 12-month expected credit losses ma vengono sempre rilevate le lifetime expected credit losses.

Hedge accounting

L'IFRS 9 introduce un modello sostanzialmente riformato per l'hedge accounting che consente in misura maggiore rispetto allo IAS 39 di riflettere nel bilancio le attività di copertura poste in essere nell'ambito delle strategie di risk management.

In particolare vi è una notevole semplificazione dei requisiti di efficacia. Vengono meno le soglie predeterminate per dimostrare l'efficacia di una relazione di copertura (i.e. 80-125% nell'attuale IAS 39), ma è sufficiente che:

- sussista una relazione economica tra strumento di copertura ed elemento coperto; e
- il rischio di credito non deve essere la componente chiave del rischio coperto (vale a dire la variazione di fair value della relazione di copertura non deve essere dominata dalla componente di rischio di credito).

Una disposizione transitoria consente di continuare ad applicare lo IAS 39 per tutte le operazioni di copertura fino al compimento del progetto relativo alle operazioni di copertura di portafogli di attività (macrohedge).

Implementazione del principio

Il principio è stato omologato dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) 2016/1905.

Il Gruppo ha optato per una implementazione differita in applicazione dell'amendment all'IFRS 4 - Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 - Insurance Contracts.

I criteri quantitativi ai fini dell'adozione del deferral e l'informativa richiesta alle entità che applicano l'IFRS 9 in via posticipata sono inclusi nella sezione Informativa relativa all'applicazione differita dell'IFRS 9.

L'implementazione dell'IFRS 9 da parte del Gruppo è finalizzata a garantire la corretta e omogenea applicazione del nuovo principio contabile in concomitanza con l'entrata in vigore dell'IFRS 17, il futuro principio sui contratti assicurativi. Il Gruppo si attende impatti che potranno essere materiali in riferimento alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari e consistenti in una maggiore parte del portafoglio di investimenti finanziari misurati al fair value rilevato a conto economico. Per ciò che concerne l'impairment, il Gruppo ha valutato che il nuovo modello Expected Credit Losses dovrebbe comportare impatti meno rilevanti sul bilancio alla luce dell'elevato merito creditizio del portafoglio di titoli di debito detenuto dal Gruppo.

Il Gruppo sta valutando gli impatti del nuovo modello di svalutazione introdotto dallo standard e si attende impatti operativi significativi legati all'implementazione del processo di calcolo delle suddette expected credit losses. Ciononostante, alla luce dell'elevato merito creditizio dei titoli di

debito, il nuovo modello Expected Credit Losses non dovrebbe comportare impatti significativi per il Gruppo.

IFRS 17 – CONTRATTI ASSICURATIVI

In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 17 - Insurance Contracts, che sostituisce l'attuale IFRS 4 – Insurance Contracts. Il nuovo principio introduce un nuovo modello di misurazione dei contratti assicurativi, strutturato su un approccio a blocchi (Building Block Approach) basato sul valore atteso dei flussi di cassa futuri, ponderati per la probabilità di accadimento, su un adeguamento per il rischio (Risk Adjustment) e sul valore atteso del margine per i servizi offerti (Contractual Service Margin – CSM). È consentita l'adozione di un approccio semplificato (Premium Allocation Approach) qualora il periodo di copertura contrattuale sia inferiore a un anno oppure se il modello utilizzato per la valutazione fornisce una ragionevole approssimazione rispetto all'approccio a blocchi. È stato introdotto inoltre il Variabile Fee Approach (VFA), un modello alternativo al Building Block Approach che si applica in particolare ai contratti a partecipazione agli utili, il cui ambito di applicazione è molto significativo per il Gruppo alla luce dell'attuale mix di portafoglio.

Alla luce di alcune criticità sollevate dagli stakeholder in merito ad alcuni requisiti dell'IFRS 17 e agli elementi interpretativi emersi dal Transition Resource Group (TRG), lo IASB ha pubblicato una versione modificata dell'IFRS 17 in data 26 giugno 2020. Le modifiche introdotte non intaccano i principi fondamentali dello standard e non riducono l'utilità dell'informativa per gli investitori. In primis, il nuovo testo ha posticipato l'entrata in vigore del principio al 1 gennaio 2023. Dal punto di vista degli altri requisiti le principali modifiche hanno riguardato:

- L'introduzione dell'opzione di cambiare le stime fatte nelle precedenti valutazioni intermedie;
- La rilevazione e la valutazione della recuperabilità dei costi di acquisizione legati ai rinnovi contrattuali attesi;
- La rilevazione del recupero su contratti di assicurazione detenuti quando relativi a contratti onerosi sottostanti
- L'estensione della Risk mitigation option ai contratti riassicurativi detenuti e gli strumenti finanziari derivati al fair value a conto economico
- L'attribuzione del CSM considerando la quantità di benefici e il periodo atteso sia dei servizi assicurativi che di quelli d'investimento;
- La semplificazione della presentazione delle passività e attività da contratti assicurativi in portafogli;
- Alleggerimento di alcuni requisiti in sede di transizione al nuovo standard ed altre modifiche minori.

Il Gruppo ha incorporato le modifiche all'IFRS 17 nel suo programma di implementazione dello standard.

Implementazione del principio

Il Gruppo si attende un radicale cambiamento dell'informativa di bilancio sia in termini di valutazione delle riserve tecniche sia di rappresentazione della performance economica e delle note di bilancio. Alla luce della portata straordinaria delle novità introdotte dallo standard, si prevedono impatti molto significativi anche in termini di risorse, processi e sistemi informativi a supporto del framework valutativo.

Al fine di adottare l'IFRS 17 nel bilancio consolidato del Gruppo, è in corso un programma di finance transformation a livello globale. Tale programma coinvolge diverse funzioni a livello centrale e locale ed ha l'obiettivo di implementare l'IFRS 17 e l'IFRS 9 coerentemente a livello di Gruppo. In particolare il programma include workstream funzionali dedicati a sviluppare gli aspetti metodologici ed interpretativi dello standard in coerenza con le market practice del settore e valutando le evoluzioni provenienti dal processo di nuova deliberazione dello IASB e di endorsement a livello europeo, e di workstream implementativi dedicati all'implementazione del modello operativo e dell'architettura

dei sistemi informativi target. Nel corso del 2020, il focus del progetto è stato principalmente dedicato all'implementazione del novo modello, mentre nel 2021 oltre all'estensione di alcune fasi implementative a seguito dell'aggiornamento dello standard, il principale obiettivo sarà lo svolgimento di diverse fasi di test del modello al fine di consentire la transizione al nuovo standard e la costruzione dell'informazione comparativa propedeutiche all'entrata in vigore.

Il Gruppo sta valutando gli impatti dell'applicazione congiunta di IFRS 17 e IFRS 9 sul bilancio consolidato attraverso regolari esercizi di impatto quantitativo. Nonostante l'impatto finale sul patrimonio ed i futuri risultati economici non è ad oggi prevedibile in quanto fortemente influenzato dalle condizioni finanziarie alla data di transizione, alla luce dei requisiti dello standard, il Gruppo si attende una significativa discontinuità rispetto alle attuali valutazioni legata alla valutazione corrente dei flussi di cassa futuri secondo un approccio best estimate ed il riconoscimento degli utili futuri e i contratti all'interno del CSM.

ALTRE MODIFICHE NON SIGNIFICATIVE PER IL GRUPPO

Modifica

Amendments to IFRS 3 Business Combinations

Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material

Amendments to References to Conceptual Framework in IFRS Standards

EU Effective date

1 gennaio 2020

1 gennaio 2020

1 gennaio 2020

Data di pubblicazione

22 ottobre 2018

31 ottobre 2018

29 marzo 2018

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

Attività immateriali

In conformità allo IAS 38, un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile ed è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Tale categoria comprende l'avviamento ed altri attivi immateriali fra cui l'avviamento iscritto nei bilanci delle società consolidate, il software applicativo ad utilizzo pluriennale ed il costo dei portafogli assicurativi acquistati.

Questa voce include anche i beni in leasing che sono allocati nelle singole macrovoci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

AVVIAMENTO

L'avviamento (goodwill) rappresenta la sommatoria dei benefici futuri non separatamente individuabili nell'ambito di un'operazione di aggregazione aziendale. Alla data di acquisizione esso è pari all'eccedenza tra la sommatoria del corrispettivo trasferito, comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci, del fair value delle interessenze di terzi nonché in un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, del fair value delle interessenze nell'acquisita precedentemente possedute dall'acquirente e il fair value (valore corrente) del valore netto di attività e passività acquisite separatamente identificabili.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore. In conformità allo IAS 36 l'avviamento non è assoggettato ad ammortamento. I profitti o le perdite derivanti dalla cessione a terzi di partecipazioni che comportano la perdita del controllo includono la quota di avviamento ad esse correlata. L'avviamento viene sottoposto ad analisi di impairment test con cadenza almeno annuale, volta ad individuare eventuali riduzioni durevoli di valore.

La verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento ha lo scopo di identificare l'esistenza di una sua eventuale perdita durevole di valore. In tale ambito vengono innanzitutto identificate le unità generatrici dei flussi finanziari (Cash-Generating Unit - CGU) cui attribuire il goodwill, che sono generalmente rappresentate dall'insieme delle partecipazioni operanti in ogni area geografica di riferimento nel medesimo segmento primario d'attività. L'eventuale riduzione di valore (impairment) è pari alla differenza, se negativa, fra il valore contabile e il suo valore recuperabile. Quest'ultimo è determinato dal maggiore tra il fair value della CGU e il suo valore d'uso, pari all'attualizzazione dei flussi di cassa futuri prodotti dalla unit stessa. Il valore recuperabile della CGU è determinato considerando le quotazioni di mercato correnti o le valutazioni basate su tecniche normalmente adottate (prevalentemente Dividend Discount Model - DDM o, alternativamente Market Value Balance Sheet o Appraisal value). Il DDM rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare tale metodo, nella variante dell'Excess Capital, stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione del flusso di dividendi determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi. Tali modelli sono basati su piani approvati dal management, ovvero ipotesi di scenario prudenziali o conservative, che coprono tipicamente un periodo non superiore a 5 anni. I flussi di cassa attesi per i periodi successivi sono estrapolati utilizzando, tra l'altro, tassi di crescita stimati. I tassi di attualizzazione riflettono il tasso free risk, aggiustato per tenere conto

dei fattori specifici di rischio. Qualora una riduzione di valore effettuata precedentemente non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile non può comunque essere ripristinato.

Per maggiori dettagli si veda la sezione Informativa sul perimetro di consolidamento e partecipazioni di Gruppo.

ALTRE ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile per l'uso. In particolare le licenze per l'utilizzo di software sono capitalizzate in funzione del costo sostenuto per il relativo acquisto e per la messa in uso. I costi relativi al successivo sviluppo e manutenzione del software sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le altre immobilizzazioni immateriali a durata indefinita, invece, non sono soggette ad ammortamento ma a periodiche verifiche volte ad accertare la presenza di eventuali perdite durevoli di valore.

Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di una attività immateriale sono misurati come differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale e sono rilevate nel conto economico nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

Fra le altre attività immateriali è incluso il right of use dei beni in leasing ed è soggetto al test di recuperabilità, effettuato in ottica di complessiva cash-generating unit, come illustrato nei paragrafi dedicati.

Relazioni contrattuali con i clienti – Contratti assicurativi assunti tramite l'acquisizione di imprese di assicurazione o trasferimenti di portafoglio

In sede di acquisizione di un portafoglio di contratti assicurativi nei rami vita e danni direttamente da un altro assicuratore oppure indirettamente tramite l'acquisizione del controllo di una Compagnia di assicurazione, il Gruppo rileva contabilmente un'attività immateriale che rappresenta il valore delle relazioni contrattuali acquisite (Value Of Business Acquired - VOBA). Il VOBA rappresenta il valore attuale dei prevedibili utili futuri ante imposte che potranno essere conseguiti dalla gestione dei contratti esistenti alla data dell'acquisto del portafoglio, tenendo conto delle probabilità di rinnovo dei contratti di durata annuale limitatamente ai rami danni. Le corrispondenti imposte differite sono rilevate al passivo dello stato patrimoniale.

Il VOBA è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti in funzione di un piano che rifletta il prevedibile sviluppo nel tempo della corrispondente redditività, elaborato applicando metodologie ed ipotesi coerenti con quelle utilizzate per la determinazione del suo valore iniziale. Il piano di ammortamento viene rivisto annualmente per verificarne la validità e, ove applicabile, per garantire l'utilizzo di ipotesi coerenti con quelle utilizzate per la valutazione delle corrispondenti riserve tecniche.

La differenza tra il valore corrente delle passività assicurative assunte in sede di acquisizione del controllo di una Compagnia di assicurazione, o di un portafoglio di contratti assicurativi, ed il valore delle medesime passività determinato in accordo con i criteri normalmente adottati dall'acquirente

per la misurazione delle passività assicurative relative ai propri contratti, è rilevata tra le attività immateriali ed è assoggetta ad ammortamento in funzione della durata del periodo durante il quale l'acquirente realizza i corrispondenti benefici.

Il Gruppo Generali ha applicato questo criterio relativamente alle passività assicurative assunte in seguito all'acquisizione di portafogli nei rami danni e vita, che continuano pertanto ad essere esposte nel passivo patrimoniale utilizzando i criteri normalmente adottati dall'acquirente relativamente ai propri contratti assicurativi.

La recuperabilità futura del VOBA viene verificata comunque annualmente. La verifica della recuperabilità futura viene svolta nel contesto del Liability adequacy test (LAT) richiamato nei successivi paragrafi relativi alle riserve tecniche vita e danni, tenendo conto, ove applicabile, dell'ammontare dei costi di acquisizione differiti esposti in bilancio. Le eventuali quote non recuperabili sono imputate a conto economico e non sono successivamente ripristinate.

Criteri concettualmente analoghi sono applicati per il riconoscimento contabile, l'ammortamento e la verifica della recuperabilità futura di altre relazioni contrattuali riguardanti portafogli di clientela nel settore del risparmio gestito, ottenuti tramite l'acquisizione del controllo di società operanti nel segmento finanziario.

Attività materiali

In questa voce sono classificati gli immobili impiegati nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa e le altre attività materiali.

IMMOBILI AD USO PROPRIO

In conformità allo IAS 16, in tale categoria sono iscritti gli immobili ed i terreni destinati all'esercizio dell'impresa.

Gli immobili ed i terreni sono valutati secondo il metodo del costo definito dallo IAS 16. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed altri oneri direttamente imputabili al bene.

L'ammortamento è calcolato sistematicamente applicando specifiche aliquote economiche-tecniche determinate localmente in relazione alle prevedibili residue possibilità di utilizzo delle singole componenti degli immobili.

Gli immobili sono iscritti al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite durevoli di valore. I terreni non sono ammortizzati, ma sono oggetto di periodica verifica per confermare l'insussistenza di perdite durevoli di valore. I costi di manutenzione che determinano un aumento del valore, della funzionalità o della vita utile dei beni, sono direttamente attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. Le spese di riparazione e di manutenzione ordinaria sono imputate a conto economico.

Le operazioni di locazione finanziaria aventi ad oggetto beni immobili sono contabilizzate secondo i principi enunciati dallo IAS 17 e comportano l'iscrizione tra le attività materiali del costo complessivo del bene oggetto del contratto di locazione finanziaria, a fronte dell'iscrizione, tra i debiti finanziari, delle quote capitale a scadere e del prezzo di riscatto del bene.

ALTRE ATTIVITÀ MATERIALI

In tale voce sono classificati i beni mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio nonché gli immobili classificati come rimanenze (property inventory). Sono iscritti al costo d'acquisto e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti (salvo le rimanenze che non vengono ammortizzate) e delle eventuali perdite durevoli di valore. Sono sistematicamente ammortizzati sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. In particolare le rimanenze sono misurate al minore tra il costo (comprensivo del costo di acquisto, del costo di trasformazione e dei costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali) e il valore netto di realizzo, ossia il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento e di quelli sostenuti per realizzare la vendita.

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi di ammortamento applicati sono rivisti alla fine di ciascun esercizio e adeguati in modo prospettico, se necessario.

Questa voce include anche i beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

La voce comprende gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve a carico dei riassicuratori sono iscritte e contabilizzate coerentemente ai principi applicabili ai sottostanti contratti di assicurazione diretta.

Investimenti

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Conformemente allo IAS 40, in tale voce sono compresi gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni. Gli investimenti destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa sono classificati invece nella voce Attività materiali. Inoltre, gli investimenti per i quali è già in atto un piano di vendita la cui conclusione è prevista entro un anno sono classificati come Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita. Per la valutazione degli investimenti immobiliari il Gruppo Generali ha optato per il modello del costo previsto dallo IAS 40, seguendo il criterio dell'ammortamento definito dallo IAS 16. Conseguentemente si rimanda a quanto già descritto per la voce degli Immobili ad uso proprio, anche per quanto riguarda gli investimenti realizzati tramite operazioni di locazione finanziaria. Questa voce include anche i beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

La voce comprende le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ovvero al costo. Appartengono a questa classe sia le partecipazioni, di entità non materiale, in controllate o collegate che le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in joint venture per le quali si sia optato per la valutazione con il metodo del patrimonio netto.

L'elenco degli investimenti che compongono tale voce è allegato al presente bilancio.

INVESTIMENTI FINANZIARI – CLASSIFICAZIONE E MISURAZIONE

Gli strumenti finanziari inclusi nello scope dello IAS 39 sono classificati come:

- Investimenti posseduti sino alla scadenza;
- Finanziamenti e crediti;
- Attività finanziarie disponibili per la vendita;
- Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

La classificazione dipende dalla natura e dalla finalità della detenzione degli strumenti finanziari ed è determinata al momento della rilevazione iniziale salvo le riclassificazioni consentite in rare circostanze e al cambiamento della finalità del possesso delle attività finanziarie.

Gli investimenti finanziari sono inizialmente rilevati al fair value più, nel caso degli strumenti non rilevati al fair value rilevato a conto economico, i costi di transazione direttamente imputabili.

Le attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi e determinabili, quelle che la società ha intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza e quelle attività non quotate non disponibili per la vendita sono successivamente misurate al costo ammortizzato.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La categoria comprende le attività finanziarie diverse da quelle derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che la società ha intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza, ad eccezione di quelle che soddisfano la definizione di finanziamenti e crediti o che la società ha designato al momento della rilevazione iniziale come attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico o disponibili per la vendita. L'intenzione e la capacità di mantenere l'attività fino alla scadenza devono essere dimostrate alla data di acquisizione e ad ogni successiva chiusura di bilancio.

In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività, si dovrà procedere alla riclassificazione e rivalutazione al fair value dei rimanenti titoli nella categoria delle attività finanziarie disponibili alla vendita.

Gli investimenti posseduti sino alla scadenza sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati inizialmente al fair value e successivamente con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

Finanziamenti e crediti

Rientrano in questa categoria le attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo, con esclusione di quelle che la società detiene con finalità di trading e di quelle che al momento della rilevazione iniziale sono state designate come attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico o disponibili per la vendita.

In particolare il Gruppo Generali ha inserito in tale categoria i seguenti investimenti: alcuni titoli di debito non quotati, i mutui ipotecari, i prestiti su polizze, i depositi vincolati presso gli istituti di credito, i depositi attivi di riassicurazione, le operazioni di pronti contro termine, i crediti interbancari e verso la clientela detenuti dalle società appartenenti al segmento finanziario, inclusa, ove richiesto la riserva obbligatoria presso la banca centrale. I crediti commerciali del Gruppo sono invece classificati nella voce dello Stato Patrimoniale Crediti diversi.

I Finanziamenti e crediti sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati inizialmente al fair value e successivamente con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. I crediti a breve non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o al momento della cessione o al manifestarsi di una perdita o di una ripresa di valore, oltre che durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono contabilizzate al fair value alla data di regolamento delle relative transazioni, maggiorato degli oneri direttamente associati.

Gli utili o le perdite non realizzati relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita derivanti da successive variazioni del fair value sono iscritti in una voce separata del conto economico complessivo fino a che esse non siano vendute o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita durevole di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a conto economico complessivo vengono imputati a conto economico.

Sono inclusi in questa categoria i titoli di capitale, quotati e non quotati, e le quote di OICR – Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio, non detenuti con finalità di trading né designati come valutati al fair value rilevato a conto economico, ed i titoli di debito, principalmente quotati, che la società designa come appartenenti a questa categoria.

Gli interessi dei titoli di debito classificati in questa categoria, calcolati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, sono rilevati a conto economico. I dividendi relativi alle azioni classificate in questa categoria sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a percepirli, il che coincide in genere con la delibera assembleare.

Il Gruppo valuta con riferimento alle proprie attività finanziarie disponibili per la vendita se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. Quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in

un prevedibile futuro cambia significativamente, il Gruppo può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie. La riclassifica tra i crediti e finanziamenti è ammessa quando l'attività finanziaria presenta i requisiti dalla definizione di crediti e finanziamenti e il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di mantenere queste attività nel prevedibile futuro o fino alla scadenza. La riclassificazione alla categoria degli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza è ammessa solo quanto un'entità ha la capacità e l'intenzione di mantenere l'attività fino a scadenza.

Per le attività finanziarie riclassificate al di fuori dalla categoria disponibili per la vendita, qualsiasi utile o perdita precedentemente rilevata a patrimonio netto, sarà ammortizzata nel conto economico sulla base della vita residua dell'investimento utilizzando il tasso d'interesse effettivo. Qualsiasi differenza tra il nuovo costo ammortizzato e i flussi di cassa attesi è ammortizzata sulla base della vita utile residua dell'attività applicando il tasso d'interesse effettivo. Se l'attività è successivamente svalutata, l'importo contabilizzato nelle altre voci del conto economico complessivo è riclassificato nel conto economico.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Rientrano in tale categoria le attività possedute con finalità di trading, ovvero acquisite o detenute principalmente al fine di venderle nel breve termine, e le attività designate dalla società al momento della rilevazione iniziale come attività finanziaria al fair value rilevato a conto economico.

In particolare sono comprese sia le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e di capitale, principalmente quotati, sia le posizioni attive in contratti derivati, posseduti per finalità sia di negoziazione che di copertura. La categoria include, inoltre, le attività finanziarie a copertura di contratti di assicurazione o di investimento emessi da Compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione. La designazione di queste attività nella presente categoria ha lo scopo di ridurre significativamente il mismatch nella valutazione ed esposizione delle medesime rispetto alle passività correlate.

La categoria è stata infine utilizzata per alcuni strumenti finanziari strutturati, per i quali la separazione del derivato incorporato dal contratto primario non è stata ritenuta praticabile.

Le attività finanziarie di questa categoria vengono registrate al fair value alla data di regolamento delle relative transazioni. Gli utili e le perdite realizzate e non realizzate derivanti da variazioni del fair value, vengono rilevati immediatamente a conto economico.

Il Gruppo valuta le proprie attività finanziarie detenute per la negoziazione, diverse dai derivati, per verificare se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. In rari casi, il Gruppo può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie ovvero quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in un prevedibile futuro cambia significativamente. La riclassifica tra i debiti o crediti finanziari, disponibile alla vendita, o detenuto fino a scadenza dipende dalla natura dell'attività. Questa valutazione non ha impatto su alcuna attività finanziaria designata al fair value con variazioni rilevate nel conto economico utilizzando l'opzione fair value alla designazione.

ELIMINAZIONE CONTABILE

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e le passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che il Gruppo ha trattenuto. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Crediti diversi

Tale categoria comprende i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, quelli derivanti da operazioni di riassicurazione e gli altri crediti.

CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA E DI RIASSICURAZIONE

In tale voce sono classificati i crediti rispettivamente verso assicurati per premi non ancora incassati, i crediti verso agenti e brokers di assicurazione e verso compagnie coassicuratrici e riassicuratrici. Entrambi sono iscritti al fair value della data d'acquisto e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo.

ALTRI CREDITI

In tale voce sono classificati gli altri crediti che non hanno natura assicurativa o fiscale. Sono iscritti al fair value della data d'acquisto e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo.

Altri elementi dell'attivo

In questa categoria sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, i costi di acquisizione differiti, le attività fiscali correnti e differite e le altre attività ed eventuali beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

ATTIVITÀ DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTE PER LA VENDITA

In questa voce sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione. Tali attività sono iscritte al minore tra il valore di carico ed il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.

L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.

COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI

Relativamente ai costi di acquisizione differiti, in linea con le disposizioni dell'IFRS 4, il Gruppo è andato in continuità rispetto alle politiche contabili adottate precedentemente alla transazione ai principi contabili internazionali. In tale voce sono stati inseriti i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti pluriennali da ammortizzare entro il periodo massimo della durata dei contratti.

ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Le attività fiscali differite vengono rilevate per le differenze temporanee deducibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

In presenza di perdite fiscali riportabili o di crediti d'imposta non utilizzati, vengono rilevate attività fiscali differite nella misura in cui è probabile che sarà disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le citate perdite fiscali od i crediti d'imposta inutilizzati.

Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate, se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

Le attività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività, sulla base delle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio.

Non vengono rilevate attività fiscali differite nei seguenti casi espressamente previsti dal par. 24 dello IAS 12, cioè quando:

- le imposte differite attive sono collegate alle differenze temporanee deducibili che derivano dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in

società controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverteranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate;

- per tutte le differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, nella misura in cui è probabile che sarà conseguito un reddito imponibile a fronte del quale le stesse potranno essere utilizzate.

ATTIVITÀ FISCALI CORRENTI

In tali voci sono classificate le attività relative ad imposte correnti, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali attività sono iscritte sulla base della normativa in vigore nei Paesi in cui hanno la sede fiscale le imprese controllate incluse nel perimetro di consolidamento.

Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo.

ALTRE ATTIVITÀ

La voce comprende principalmente i ratei e risconti attivi, in particolare i ratei di interesse sui titoli di debito.

Sono inoltre classificate in questa voce, le commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti relativi a contratti finanziari emessi. Le commissioni passive differite rappresentano le provvigioni di acquisizione connesse a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base allo IAS 39, tra le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico. Le provvigioni di acquisizione relative ai prodotti in oggetto sono state contabilizzate in base a quanto previsto dallo IAS 18 ovvero in base alla componente di investment management service, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione dello stato di completamento del servizio reso. Pertanto, le provvigioni di acquisto sono state considerate costi incrementali da capitalizzare e ammortizzare lungo la vita del prodotto, in modo lineare, ipotizzando con buona approssimazione che l'attività di gestione sia fornita costantemente nel tempo.

Le provvigioni di acquisizione sono state ammortizzate in quanto è stata verificata, in accordo con lo IAS 36, la loro recuperabilità.

Sono inclusi fra le Altre attività anche i crediti fiscali non derivanti da imposte sul reddito, quindi non disciplinati dal principio IAS 12 - Income Taxes (inclusi i crediti fiscali acquisiti sul mercato).

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i depositi a vista e i depositi delle banche presso la banca centrale, iscritte al loro valore nominale. Sono inoltre classificati in questa voce gli investimenti che rappresentano impieghi a breve termine di disponibilità finanziarie e che sono caratterizzati da elevata liquidità e limitato rischio di variazione dei prezzi. Per soddisfare questi requisiti, gli investimenti sono considerati sostanzialmente equiparabili alla liquidità se presentano una durata non superiore a tre mesi dalla data del loro acquisto.

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

Patrimonio netto

PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO

Capitale

Le azioni ordinarie sono iscritte come capitale sociale e il loro valore corrisponde al valore nominale.

Altri strumenti patrimoniali

La voce è destinata ad accogliere categorie speciali di azioni ed eventuali componenti rappresentative di capitale comprese in strumenti finanziari composti.

Riserve di capitale

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili o le perdite riportati a nuovo, rettificati per effetto delle variazioni derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, le riserve derivanti da operazioni con pagamento basato su azioni da regolare con strumenti rappresentativi di capitale, le riserve catastrofali e le riserve di perequazione non ammesse tra le passività tecniche ai sensi dell'IFRS 4, le riserve previste dal Codice Civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali e le riserve di consolidamento.

Azioni proprie

La voce comprende, come disposto dallo IAS 32, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'impresa che redige il consolidato posseduti dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

Riserva per differenze di cambio nette

La voce comprende le differenze di cambio da imputare a patrimonio netto ai sensi dello IAS 21, derivanti sia da operazioni in valuta estera che dalla conversione nella moneta di presentazione dei bilanci espressi in moneta estera.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, come precedentemente descritto nella corrispondente voce degli investimenti finanziari.

Gli importi sono esposti al netto delle corrispondenti imposte differite e della quota di pertinenza degli assicurati.

Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce è destinata ad accogliere utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario ed utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera. Inoltre questa voce accoglie anche gli utili e le perdite attuariali relativi ai piani a benefici definiti e la parte delle riserve patrimoniali la cui variazione fa parte del conto economico complessivo delle partecipate e quelle relative ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduto per la vendita.

Utile o perdita dell'esercizio di pertinenza del Gruppo

Tale voce evidenzia il risultato consolidato del periodo. La distribuzione dei dividendi agli azionisti è contabilizzata successivamente alla relativa approvazione da parte dell'assemblea.

PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative di capitale che costituiscono il patrimonio netto di pertinenza di terzi.

La macrovoce comprende anche gli utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita e gli altri eventuali utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio riferibili al patrimonio di pertinenza di terzi.

Accantonamenti

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono stanziati solo quando si ritiene di dover far fronte a un'obbligazione (legale o implicita) derivante da un evento passato e per la quale è probabile un utilizzo di risorse il cui ammontare possa essere stimato in maniera attendibile, come disposto dallo IAS 37.

Riserve tecniche

Sono classificati in questa macrovoce gli impegni che discendono da contratti di assicurazione e da strumenti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili al lordo delle cessioni in riassicurazione.

POLIZZE ASSICURATIVE VITA

In conformità alle disposizioni dell'IFRS 4 si è provveduto a classificare le polizze assicurative del segmento vita come contratti assicurativi o contratti d'investimento, in base alla significatività del rischio assicurativo sottostante.

Il processo di classificazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

Il processo di classificazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

- identificazione delle caratteristiche dei prodotti (ad esempio l'esistenza di garanzie/opzioni, le prestazioni discrezionali) e dei servizi offerti;
- determinazione del livello di rischio assicurativo contenuto nel contratto;
- applicazione del principio internazionale previsto.

Prodotti assicurativi e prodotti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

Per i prodotti per i quali il rischio assicurativo è stato valutato significativo (ad esempio polizze sulla durata della vita umana quali temporanee caso morte, vita intera e miste a premio annuo, rendite vitalizie e contratti con coefficienti di conversione in rendita garantiti al momento dell'emissione, polizze del ramo IV malattia di lunga durata, nonché alcune tipologie di polizze unit-linked con capitale caso morte significativamente superiore al controvalore delle quote del fondo) e per i prodotti che, pur non avendo un rischio assicurativo significativo, prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili (ad esempio polizze collegate a gestioni separate o contratti con prestazioni aggiuntive definite contrattualmente in base al risultato economico della società), sono stati applicati i principi contabili preesistenti (local GAAP) ai fini della contabilizzazione dei premi, dei sinistri pagati e della variazione delle riserve tecniche, fatti salvi i requisiti previsti dall'IFRS 4. I premi lordi sono stati contabilizzati a conto economico fra i proventi, comprensivi degli importi maturati durante l'esercizio a seguito della stipula dei contratti di assicurazione al netto degli annullamenti. Analogamente, i premi ceduti ai riassicuratori sono iscritti quali costi dell'esercizio.

Shadow accounting

Al fine di mitigare il mismatch valutativo esistente tra investimenti, valutati secondo lo IAS 39, e le riserve tecniche valutate secondo i principi contabili locali, ai contratti assicurativi o finanziari con elementi di partecipazione agli utili discrezionale è stata applicata la pratica contabile dello shadow accounting che prevede l'attribuzione agli assicurati di una quota della differenza tra il valore ai fini IAS/IFRS delle poste di bilancio collegate alla partecipazione agli utili e il valore utilizzato per determinare il rendimento da retrocedere in base al contratto. Tale trattamento contabile è incluso nella nota relativa alle passività differite verso gli assicurati nelle riserve tecniche vita.

La quota di competenza degli assicurati viene calcolata sulla base delle aliquote medie di partecipazione agli utili previste contrattualmente, in quanto le regolamentazioni locali già prevedono la salvaguardia delle prestazioni minime garantite attraverso la costituzione di apposite riserve integrative per rischi finanziari qualora i rendimenti prevedibili, calcolati

lungo un orizzonte temporale adeguato, risultino non sufficienti a garantire il rispetto degli impegni finanziari assunti contrattualmente.

La posta contabile derivante dall'applicazione dello shadow accounting viene inoltre considerata nell'ambito del test di congruità delle riserve tecniche (Liability adequacy test) previsto dal principio contabile internazionale IFRS 4 (si veda il paragrafo Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento) a rettifica del valore contabile ai fini IAS/IFRS delle riserve tecniche.

L'effetto contabile principale dell'applicazione dello shadow accounting è quello di allocare le plusvalenze/minusvalenze non realizzate, relativamente ai titoli classificati disponibili per la vendita, per la componente di competenza degli assicurati, alle passività differite verso assicurati e per quella di competenza delle società assicurative, al patrimonio netto. Nel caso di perdite durevoli di valore su investimenti o di plusvalenze/minusvalenze su titoli valutati al fair value rilevato a conto economico, la quota di competenza degli assicurati sulla differenza tra il valore usato per la determinazione del rendimento da retrocedere (ad esempio il valore di carico in gestione separata) e il valore di mercato viene imputata a conto economico. Lo shadow accounting permette altresì il riconoscimento di una passività assicurativa legata ad utili non realizzati su attivi classificati come available for sale posti a fronte dei contratti a partecipazione, fino a concorrenza dell'incremento di valore di tali attivi dovuto alla variazione dei tassi di mercato.

Prodotti di natura finanziaria

I prodotti di natura finanziaria che non presentano un rischio assicurativo significativo e non prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili, comprendono sostanzialmente le polizze index-linked e parte delle unit-linked, nonché le polizze con specifica provvista di attivi non incluse in gestioni separate. Tali prodotti sono contabilizzati secondo i principi dettati dallo IAS 39, come di seguito sintetizzato:

- i prodotti sono esposti in bilancio come passività finanziarie e sono valutati al fair value, o al costo ammortizzato. In particolare, la parte di polizze index e unit considerate contratti di investimento sono valutate al fair value rilevato a conto economico, mentre i prodotti con specifica provvista di attivi non inclusi in gestioni separate sono, in linea generale, valutati al costo ammortizzato;
- nel conto economico sono riportate le componenti di ricavo (caricamenti e commissioni) e di costo (provvigioni e altri oneri). In particolare lo IAS 39 e lo IAS 18, prevedono che i ricavi e i costi relativi ai prodotti in oggetto siano identificati e separati nelle due componenti di (i) origination cost, da imputare a conto economico al momento dell'emissione del prodotto, e di (ii) investment management service, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione di come viene fornito il servizio;
- per i prodotti con specifica provvista di attivi non inclusi in gestioni separate, i ricavi e costi (diversi da costi di amministrazione ed altri costi non incrementali) concorrono alla determinazione del costo ammortizzato;
- l'eventuale componente assicurativa relativa ai prodotti index e unit-linked, qualora separabile, è oggetto di autonoma valutazione (cosiddetto unbundling).

RISERVE TECNICHE VITA

Le riserve tecniche vita si riferiscono a prodotti assicurativi e a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. Le riserve relative a tali prodotti, in accordo con l'IFRS 4, sono determinate sulla base ai criteri contabili preesistenti (local GAAP), fatti salvi i requisiti dell'IFRS 4.

Le riserve tecniche dei contratti classificati come assicurativi e dei contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale sono calcolate analiticamente per ogni tipologia di contratto, sulla base di assunzioni attuariali appropriate e sono adeguate per fronteggiare tutti gli impegni in essere alla luce delle migliori stime possibili.

Tali assunzioni attuariali hanno tenuto in considerazione le più recenti tavole demografiche attualmente in vigore nei singoli Paesi di sottoscrizione del rischio ed hanno riguardato aspetti di mortalità, di morbilità, di determinazione di tassi risk-free, di spese e inflazione. Il carico fiscale è stato considerato in base alla normativa vigente.

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita le riserve integrative della riserva matematica, già previste dalla disciplina normativa locale a fronte di sfavorevoli scostamenti dei tassi d'interesse o aggiornamenti delle tavole di mortalità, sono state classificate tra le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle riserve. In caso di cambiamenti della normativa locale che si caratterizzano per l'introduzione di una eccessiva prudenza, il Gruppo applica il paragrafo 4.26 dell'IFRS 4 per garantire l'omogeneità alle politiche di valutazioni utilizzate dal Gruppo in ambito IFRS. Come già illustrato, le riserve tecniche includono anche le passività differite verso gli assicurati a fronte di contratti con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. La rilevazione della passività differita avviene attraverso l'applicazione del cosiddetto shadow accounting, come già descritto nel paragrafo Shadow accounting delle riserve tecniche.

Liability adequacy test (LAT) vita

Conformemente con quanto previsto dall'IFRS 4, al fine di verificare la congruità delle riserve si è proceduto a svolgere un Liability adequacy test (LAT). Tale test è stato condotto al fine di verificare che le riserve tecniche – inclusive delle passività differite verso assicurati - siano adeguate a coprire il valore corrente dei flussi di cassa futuri relativi ai contratti assicurativi.

La verifica di congruità viene quindi effettuata comparando la riserva IAS/IFRS (che include la parte derivante dall'applicazione dello shadow accounting) al netto di eventuali costi di acquisizione differiti o attivi immateriali collegati ai contratti in esame, con il valore attuale dei flussi di cassa netti futuri relativi ai contratti assicurativi.

L'ammontare di cui sopra include anche eventuali costi legati alle garanzie implicite presenti nei portafogli valutati secondo metodologie market-consistent. Le riserve tecniche soggette al Liability adequacy test comprendono anche la riservazione effettuata in conformità alle regolamentazioni vigenti localmente e relative al rischio di variazione dei tassi di interesse.

La modellizzazione dei prodotti assicurativi e le ipotesi best estimate utilizzate sono coerenti con l'attività legata al processo di valutazione delle riserve tecniche in ambito Solvency II e soggetta ad attività di revisione secondo normativa vigente.

Ogni eventuale insufficienza è immediatamente imputata a conto economico, inizialmente tramite abbattimento dei costi di acquisizione differiti e del VOBA e successivamente, per l'eccedenza, tramite l'iscrizione di una apposita riserva avviene attraverso l'applicazione del cosiddetto shadow accounting, come già descritto nel paragrafo Shadow accounting delle riserve tecniche.

RISERVE TECNICHE DANNI

Nell'ambito del segmento danni, la contabilizzazione delle riserve tecniche si è mantenuta conforme alle disposizioni prescritte dai principi applicati localmente negli Stati di residenza delle singole Compagnie, in quanto tutte le polizze in essere di tale segmento ricadono nell'ambito d'applicazione dell'IFRS 4. In conformità al principio internazionale, non sono state riconosciuti accantonamenti per eventuali sinistri futuri, in linea con l'eliminazione, eseguita in data di prima applicazione, delle riserve di perequazione e di alcune componenti integrative della riserva premi.

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento danni, la riserva premi si compone della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio.

Le riserve sinistri sono determinate secondo una prudente valutazione dei danni effettuata in base a elementi obiettivi e prospettici che tengono conto di tutti i futuri oneri prevedibili.

Esse sono ritenute congrue a coprire il pagamento dei risarcimenti e delle spese di liquidazione relativi ai danni avvenuti entro l'anno, ancorché non denunciati.

I criteri utilizzati localmente per la determinazione delle riserve tecniche danni sono di norma in linea con le richieste del Liability adequacy test previsto dall'IFRS 4. In caso contrario, il Gruppo effettua il Liability adequacy test in linea con la metodologia sopra descritta.

Le riserve relative al lavoro ceduto e retroceduto sono calcolate coerentemente ai criteri adottati per il lavoro diretto e per la riassicurazione attiva.

Passività finanziarie

In questa macrovoce sono incluse le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico e passività finanziarie al costo ammortizzato.

PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

La voce comprende le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico definite e disciplinate dallo IAS 39. In particolare, la voce accoglie le passività relative ai contratti emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, nonché le posizioni negative in contratti derivati posseduti per finalità sia di negoziazione che di copertura.

ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico, ma valutate al costo ammortizzato.

Sono classificate in tale voce le passività subordinate, per le quali il diritto di rimborso da parte del creditore, nel caso di liquidazione dell'impresa, può essere esercitato soltanto dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori ed i prestiti obbligazionari.

Le emissioni obbligazionarie sono contabilizzate al valore effettivamente ottenuto in sede di emissione, al netto dei costi direttamente correlati alla transazione; la differenza tra questo ammontare ed il valore di rimborso è riconosciuto a conto economico lungo la durata dell'emissione secondo il metodo dell'interesse effettivo.

Sono inoltre inclusi i debiti interbancari e verso la clientela bancaria, i depositi ricevuti da riassicuratori, i titoli di debito emessi, le passività relative ai contratti di leasing, gli altri finanziamenti ottenuti e le passività per contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 valutate al costo ammortizzato.

ELIMINAZIONE CONTABILE

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligo sottostante la passività è estinto o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Debiti

DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA E DI RIASSICURAZIONE

La voce comprende i debiti derivanti da operazioni assicurative e riassicurative.

ALTRI DEBITI

Sono in particolare inclusi in tale voce gli accantonamenti a fronte di debiti nei confronti del personale dipendente per il Trattamento di Fine Rapporto vigente in Italia. Gli accantonamenti sono determinati adottando i criteri stabiliti dallo IAS 19, secondo le modalità illustrate nel paragrafo Altri elementi del passivo.

Altri elementi del passivo

La macrovoce comprende gli elementi non contenuti in altre voci del passivo. In particolare sono comprese le passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, le passività fiscali correnti e differite e le commissioni attive differite.

PASSIVITÀ DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTE PER LA VENDITA

La voce comprende le passività associate ad un gruppo in dismissione, per la quale le attività sono analogamente classificate possedute per la vendita in base a quanto definito dall'IFRS 5.

PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Le passività fiscali differite vengono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le passività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale le differenze diverranno imponibili, sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale vigenti, o di fatto vigenti, alla data di chiusura dell'esercizio.

Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate, se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e se le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

Non vengono rilevate passività fiscali differite nei seguenti casi espressamente previsti dal par. 15 dello IAS 12, cioè:

- le imposte differite passive che derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- quando il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI

La voce accoglie i debiti verso l'erario a fronte di imposte correnti. Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo. Tale voce accoglie anche le incertezze nella contabilizzazione delle imposte sul reddito, come da IFRIC 23.

ALTRE PASSIVITÀ

Sono incluse in questa voce le passività connesse con i piani a beneficio definito a favore dei dipendenti che comportano erogazioni successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine (con esclusione del Trattamento Fine Rapporto vigente in Italia, classificato nella voce Altri debiti) che, in conformità allo IAS 19, vengono sottoposti a valutazioni di natura attuariale mediante utilizzo del cosiddetto Projected Unit Credit Method. Secondo tale metodologia, la passività viene determinata tenendo conto di una serie di variabili (quali la mortalità, la previsione di future variazioni retributive, il tasso di inflazione previsto, il prevedibile rendimento degli investimenti ed altro). La passività iscritta in bilancio rappresenta il valore attuale dell'obbligazione prevedibile, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non ammortizzati. L'attualizzazione dei futuri flussi di cassa viene operata sulla base del tasso di interesse di titoli corporate di elevata qualità. Le ipotesi attuariali utilizzate per le

finalità del conteggio sono periodicamente riesaminate per confermare la validità. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti e delle attività a servizio del piano per effetto di modifiche introdotte successivamente nelle variabili prese a base per l'esecuzione delle stime devono essere contabilizzati all'interno del prospetto del conto economico complessivo (senza recycling).

Vengono inoltre incluse in questa categoria le commissioni attive differite, che rappresentano i caricamenti di acquisizione connessi a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base allo IAS 39, tra le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

I caricamenti di acquisizione relativi ai prodotti in oggetto sono stati contabilizzati in base a quanto previsto dallo IAS 18 ovvero in base alla componente di investment management service, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione dello stato di completamento del servizio reso. Pertanto, i caricamenti di acquisto sono stati sospesi in bilancio, come passività da rilasciare a conto economico lungo la vita del prodotto.

CONTO ECONOMICO

Ricavi

PREMI NETTI DI COMPETENZA

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione e strumenti finanziari con partecipazione agli utili discrezionale, al netto delle cessioni in riassicurazione.

COMMISSIONI ATTIVE

La voce accoglie le commissioni attive per i servizi finanziari prestati dalle società del segmento finanziario, oltre alle commissioni ed i caricamenti su contratti di investimento.

PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

La macrovoce comprende gli utili e le perdite realizzati, gli interessi, i dividendi e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

La macrovoce comprende i proventi dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo e riguarda la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo a ciascuna società collegata o joint venture.

PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La macrovoce comprende i proventi da strumenti finanziari non valutati a fair value rilevato a conto economico e dagli investimenti immobiliari. Sono inclusi, principalmente, gli interessi attivi rilevati su strumenti finanziari valutati con il metodo dell'interesse effettivo; gli altri proventi da investimenti, comprendenti i dividendi, che sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto alla riscossione, e i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento; gli utili realizzati a seguito della vendita di un'attività o di una passività finanziaria e di investimenti immobiliari, le variazioni positive derivanti da ripristini di valore (reversal of impairment).

ALTRI RICAVI

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria, gli altri proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione, le differenze di cambio da

imputare a conto economico di cui allo IAS 21, gli utili realizzati e i ripristini di valore relativi agli attivi materiali ed agli altri attivi e le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

Costi

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

La macrovoce comprende le somme pagate nel periodo per sinistri, scadenze e riscatti nonché l'ammontare relativo alle variazioni delle riserve tecniche relativi a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione. La voce include inoltre la componente con impatto a conto economico della variazione delle passività differite verso gli assicurati.

COMMISSIONI PASSIVE

La voce comprende le commissioni passive per i servizi finanziari ricevuti da società operanti nel segmento finanziario, nonché commissioni passive derivanti da contratti di investimento.

ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

La macrovoce comprende gli oneri dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo e riguarda la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo a ciascuna società collegata e joint venture.

ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La macrovoce accoglie gli oneri da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value con impatto a conto economico. Comprende gli interessi passivi, i costi relativi agli investimenti immobiliari, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti stessi, le perdite realizzate a seguito dell'eliminazione di un'attività o di una passività finanziaria e degli investimenti immobiliari, gli ammortamenti e le eventuali riduzioni di valore (impairment).

SPESE DI GESTIONE

La macrovoce comprende le provvigioni, le altre spese di acquisizione e le spese di amministrazione relative a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e a strumenti finanziari senza partecipazione agli utili discrezionale.

Sono incluse, inoltre, le spese generali e per il personale relative alla gestione degli investimenti e le spese amministrative delle imprese che non esercitano attività assicurativa.

ALTRI COSTI

La macrovoce comprende gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione, le quote di accantonamento dell'esercizio, le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21, le perdite realizzate, le riduzioni di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali.

Include inoltre le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

CAPITALIZZAZIONE DEGLI ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

Imposte

La voce accoglie le imposte correnti dell'esercizio e relative a esercizi precedenti, le imposte differite, nonché il beneficio fiscale da perdite fiscali. Tale voce accoglie anche le incertezze nella contabilizzazione delle imposte sul reddito, come da IFRIC 23.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Il prospetto di conto economico complessivo è stato introdotto nella versione dello IAS 1 pubblicato dallo IASB nel settembre 2007 ed omologato con Regolamento CE n. 1274/2008. Il prospetto accoglie le componenti reddituali, diverse da quelle che compongono il conto economico, rilevate direttamente a patrimonio netto per operazioni diverse da quelle poste in essere con i soci.

In conformità al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, le voci di ricavo e costo sono indicate al netto degli effetti fiscali correlati nonché al netto degli utili e delle perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita attribuibili agli assicurati ed imputate pertanto alle passività assicurative. Le transazioni poste in essere con i soci, insieme al risultato del conto economico complessivo, sono invece presentate nel prospetto di variazione del patrimonio netto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

Il prospetto, redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, esplicita tutte le variazioni delle poste di patrimonio netto.

Modifica dei saldi di chiusura

Riporta le modifiche ai saldi di chiusura dell'esercizio precedente determinate dalla correzione di errori o dalla modifica di politiche contabili (IAS 8) e dalla variazione dei valori della attività e passività derivanti dall'applicazione retrospettica di nuovi o emendati principi contabili.

Imputazioni

Riporta l'imputazione dell'utile o della perdita dell'esercizio, l'allocazione dell'utile o della perdita dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve (per emissione di nuove azioni, strumenti patrimoniali, stock option o derivati su azioni proprie, per vendita di azioni proprie ex IAS 32.33, per la riclassificazione a patrimonio netto di strumenti precedentemente rilevati nel passivo e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento), i movimenti interni alle riserve patrimoniali (ad esempio imputazione di riserve di utili a capitale, esercizio delle stock option, trasferimento delle riserve di rivalutazione di attività materiali e immateriali alle riserve di utili ex IAS 16.41 e IAS 38.87 etc.), le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.

Rettifiche da riclassificazione a conto economico

Riporta gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono riclassificati nel conto economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali (ad esempio a seguito di cessione di un'attività finanziaria disponibile per la vendita).

Trasferimenti

Riporta la distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi, i decrementi di capitale e di altre riserve (per rimborso di azioni, strumenti patrimoniali e riserve distribuibili, per l'acquisto di azioni proprie, per la riclassificazione al passivo di strumenti precedentemente rilevati nel patrimonio netto e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento) e l'attribuzione degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio ad altre voci dello stato patrimoniale (ad esempio utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario imputati al valore contabile degli strumenti coperti).

Variazioni interessenze partecipative

Riporta gli effetti delle operazioni sul capitale delle partecipate che non comportino la perdita del controllo.

Esistenza

Riporta le componenti patrimoniali e gli utili o le perdite imputate direttamente a patrimonio netto alla data di chiusura del periodo di riferimento.

Il prospetto esplicita tutte le variazioni al netto delle imposte e degli utili e delle perdite, derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati e imputati alle passività assicurative.

RENDICONTO FINANZIARIO

Il prospetto, predisposto con il metodo indiretto, è redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni e distinguendo le voci che lo compongono fra le attività operativa, di investimento e di finanziamento.

ALTRE INFORMAZIONI

Fair value

L'IFRS 13 - Fair Value Measurement fornisce indicazioni sulla valutazione al fair value nonché richiede informazioni integrative sulle valutazioni al fair value tra cui la classificazione degli attivi e passivi finanziari nei livelli di fair value hierarchy.

Con riferimento agli investimenti, il Gruppo Generali valuta le attività e le passività finanziarie al fair value nei prospetti contabili oppure ne dà informativa nelle note.

Il fair value è il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione considerando condizioni di mercato attuali.

La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avviene o:

- (a) nel mercato principale per l'attività o passività; o
- (b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività.

Il fair value è pari al prezzo di mercato se le informazioni di mercato risultano disponibili (ad esempio livelli di trading relativi a strumenti identici o simili) in un mercato attivo, che è definito come un mercato dove i beni scambiati sul mercato risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento e i prezzi sono fruibili dal pubblico.

Se non esiste un mercato attivo, dovrebbe essere utilizzata una tecnica di valutazione che però deve massimizzare gli input osservabili. Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

Ai fini della misurazione e dell'informativa, il fair value dipende dalla sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività stand-alone, un gruppo di attività, un gruppo di passività o di un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi IFRS. Tuttavia nella determinazione del fair value, la valutazione dovrebbe riflettere il suo utilizzo, se effettuato in combinazione con altre attività.

Con riferimento alle attività non finanziarie la misurazione del fair value considera la possibilità dei partecipanti al mercato di generare benefici economici attraverso il maggior e miglior utilizzo (highest and best use) ovvero attraverso la vendita dell'attività ad altro partecipante al mercato che ne farebbe il maggior e miglior utilizzo. Il maggior e miglior utilizzo considerato deve essere fisicamente possibile, legalmente consentito tenendo conto della fattibilità finanziaria. L'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria è generalmente considerato l'highest and best use a meno che il mercato o altri fattori evidenzino un utilizzo alternativo che massimizzi il valore dell'asset.

Per le passività il fair value è rappresentato dal prezzo pagato per trasferire la passività in una transazione ordinaria nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di misurazione alle condizioni correnti di mercato (exit price). La misurazione deve sempre considerare il merito creditizio dell'emittente.

Con riferimento alle passività, se non è disponibile un prezzo quotato per il trasferimento di uno strumento identico o simile e lo strumento è detenuto da altri come un'attività, la misurazione considera la prospettiva di un partecipante al mercato che detiene lo strumento identico alla data di misurazione.

FAIR VALUE HIERARCHY

Le attività e passività valutate al fair value nel bilancio consolidato sono misurate e classificate secondo la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS 13, che consiste in tre livelli attribuiti in base all'osservabilità degli input impiegati nell'ambito delle corrispondenti tecniche di valutazione utilizzata.

I livelli di gerarchia del fair value si basano sul tipo di input utilizzati nella determinazione del fair value con tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il fair value massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di input non osservabili:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; market-corroborated inputs).
- Livello 3: tecniche di valutazione per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività

o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione dell'intero valore del fair value è effettuata nel livello di gerarchia corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato per la misurazione. La valutazione della significatività di un particolare input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione, tenendo conto di fattori specifici dell'attività o della passività.

Una valutazione a fair value determinata utilizzando una tecnica del valore attuale potrebbe essere classificata nel Livello 2 o Livello 3, a seconda degli input che sono significativi per l'intera misurazione e del livello della gerarchia del fair value in cui gli tali input sono stati classificati.

Se un input osservabile richiede una rettifica utilizzando input non osservabili e tali aggiustamenti risultano materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello attribuibile all'input di livello più basso utilizzato.

Controlli adeguati sono stati posti in essere per monitorare tutte le valutazioni incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come market corroborated lo strumento deve essere classificato in livello 3. In tal caso, generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio.

LE TECNICHE DI VALUTAZIONE

Le tecniche di valutazione vengono utilizzate quando un prezzo quotato non è disponibile o deve essere adeguato alle circostanze e per il quale sono a disposizione dati sufficienti per misurare il fair value, massimizzando l'uso dei dati osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di dati non osservabili.

Potranno essere opportune tecniche di valutazione singole o multiple. Se più tecniche di valutazione sono utilizzate per misurare il fair value, i risultati devono essere valutati considerando la ragionevolezza della gamma dei valori evidenziati da tali risultati. Una valutazione a fair value è il punto all'interno di tale intervallo che risulta essere il più rappresentativo del fair value considerando le circostanze.

I tre modelli di valutazione più ampiamente utilizzati sono:

- market approach: usa i prezzi e le altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato di attività passività o gruppi di attività e passività identici o comparabili (cioè simili);
- cost approach: riflette l'ammontare che sarebbe necessario al momento per sostituire la capacità di servizio di un'attività; e
- income approach: converte ammontari futuri nel valore attuale (cioè scontato).

Applicazione alle attività e passività

- Titoli di debito

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il market approach e l'income approach. Gli input principali per il market approach sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la

comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'income approach nella maggior parte dei casi si riferisce al discounted cash flow method dove si aggiusta il flusso di cassa o la curva di sconto per il rischio di credito e per il rischio di liquidità, utilizzando i tassi di interesse e le curve di rendimento comunemente osservabili ad intervalli frequenti. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3.

- Titoli di capitale

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il market approach e l'income approach. Gli input principali per il market approach sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'income approach nella maggior parte dei casi si riferisce al dividend discount method stimando i dividendi futuri e scontandoli al valore attuale. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3.

- Quote di OICR

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value delle quote di OICR è principalmente determinato utilizzando i net asset values forniti dai soggetti responsabili del calcolo del NAV. Questo valore si basa sulla valutazione delle attività sottostanti effettuata attraverso l'utilizzo dell'approccio e degli input più appropriati.

A seconda delle modalità di acquisizione del valore della quota, direttamente da provider pubblici o attraverso controparti, viene allocato il livello gerarchico. Nel caso in cui tale NAV risulti essere il prezzo al quale la quota può essere effettivamente scambiata sul mercato in qualsiasi momento, il Gruppo considera tale valore equiparabile al prezzo di mercato.

- Private equity funds e hedge funds

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Il fair value dei fondi private equity e degli hedge funds è generalmente espresso come il net asset value alla data di bilancio determinato utilizzando i net asset value periodici e i bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi eventualmente rettificato per illiquidità dello stesso e conseguentemente gerarchizzato a seconda della qualità degli input utilizzati. Se alla data di bilancio tale informazione non è disponibile, viene utilizzato il net asset value ufficiale più recente. Il fair value di tali investimenti è inoltre strettamente monitorato da un team di professionisti interno al Gruppo.

- Derivati

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value dei derivati è determinato attraverso modelli di valutazione interni o forniti da terze parti. In particolare, tale fair value è determinato principalmente in base all'income approach utilizzando i modelli deterministici o stocastici dei flussi di cassa scontati comunemente condivisi ed utilizzati dal mercato.

I principali input utilizzati per la valutazione comprendono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio osservabili ad intervalli frequenti.

Per quanto riguarda l'aggiustamento del fair value per il rischio credito e debito dei derivati (credit and debit valuation adjustment CVA/DVA), il Gruppo ritiene non materiale tale aggiustamento al valore dei propri derivati attivi e passivi in quanto la quasi totalità di essi risulta collateralizzati. La loro valutazione non tiene quindi conto di tali aggiustamenti.

- Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato. In caso contrario, vanno utilizzate le metodologie di valutazione sopra elencate per le diverse classi di attivi.

- Passività finanziarie

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'income approach utilizzando le tecniche di attualizzazione.

In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo sono valutati utilizzando modelli di discounted cash flow basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.

Il fair value delle passività relative ad altri contratti di investimento è determinato utilizzando modelli di discounted cash flow che incorporano diversi fattori, tra cui il rischio di credito, derivati incorporati, volatilità, servicing costs e riscatti. In linea generale comunque, vengono applicate le stesse tecniche di valutazione utilizzate per le attività finanziarie collegate a contratti linked.

Trattamento contabile degli strumenti derivati

Si considerano strumenti finanziari derivati i contratti che presentano le seguenti caratteristiche:

- il loro valore cambia in relazione alle variazioni di un tasso di interesse, del prezzo di uno strumento finanziario, del prezzo di una merce, del tasso di cambio di una valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (rating) o di altre variabili sottostanti prestabilite;
- non richiedono un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
- saranno regolati a data futura. Gli strumenti derivati sono classificati al fair value rilevato a conto economico.

Il Gruppo pone in essere operazioni di copertura contabilizzate secondo la tecnica dell'hedge accounting.

Secondo detto modello contabile la componente efficace della variazione di valore del derivato di copertura viene differita in una voce del conto economico complessivo, mentre gli utili o le perdite relative a porzioni inefficaci sono riconosciute direttamente al conto economico separato.

L'ammontare accumulato nelle altre componenti del conto economico

complessivo viene rilasciato a conto economico coerentemente con le variazioni economiche della posta coperta.

Quando uno strumento di copertura giunge a scadenza o è venduto, oppure quando non soddisfa più i requisiti per applicare l'hedge accounting, gli utili e le perdite accumulate nelle altre componenti del conto economico complessivo sino a quella data rimangono sospese nel patrimonio e vengono imputate a conto economico separato quando la transazione che si intendeva coprire ha effettivamente luogo, garantendo la necessaria coerenza contabile. Tuttavia se una transazione originariamente prevista diviene improbabile oppure viene cancellata, l'ammontare cumulato degli utili o delle perdite sospese nelle altre componenti del conto economico complessivo viene immediatamente imputato al conto economico separato. In relazione alle emissioni di alcune passività subordinate, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei tassi di interesse e delle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) e contabilizzate adottando la tecnica dell'hedge accounting.

In aggiunta, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) a fronte di future operazioni di rifinanziamento di passività subordinate di prossima scadenza, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura di un'operazione futura (hedge of a forecast transaction), il cui accadimento è molto probabile e può avere effetto a conto economico. La parte efficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata tra le voci del conto economico complessivo, mentre la parte non efficace deve essere rilevata nel conto economico separato. Quando la transazione futura risulta nella rilevazione contabile di un'attività o passività finanziaria l'utile o la perdita sullo strumento di copertura relativo alla parte efficace della copertura che è stata rilevata nel prospetto di conto economico complessivo viene riclassificata dal patrimonio netto al conto economico separato come rettifica da riclassificazione.

Le coperture di un investimento netto in una gestione estera (hedge of a net investment in a foreign operation) sono contabilizzate in modo simile alle coperture di flussi finanziari: la parte efficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata tra le voci del conto economico complessivo, mentre la parte non efficace deve essere rilevata nel conto economico separato.

Perdite durevoli di valore su strumenti finanziari

Per le attività finanziarie, con esclusione di quelle classificate nella categoria al fair value rilevato a conto economico, se esiste un'oggettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore si seguono le disposizioni dello IAS 39.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, le significative difficoltà finanziarie dell'emittente, i suoi inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che lo stesso incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività.

La rilevazione di una perdita durevole di valore comunque consegue ad una articolata analisi, al fine di concludere se vi siano effettivamente le condizioni per procedere alla corrispondente rilevazione. Il livello di

analiticità e di dettaglio con il quale sono svolte le analisi varia in funzione della rilevanza delle minusvalenze latenti di ogni investimento.

In particolare, una prolungata o significativa riduzione del fair value di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo medio è considerata come un'obiettiva evidenza di impairment.

La soglia di significatività è definita pari al 30%, mentre la prolungata perdita di valore è definita come una riduzione del fair value continuativa al di sotto del costo medio per 12 mesi.

Le perdite durevoli di valore dei titoli obbligazionari e dei prestiti sono valutate a seguito di analisi specifiche che coinvolgono i singoli emittenti o le singole emissioni.

In presenza di investimenti a fronte dei quali siano state rilevate perdite durevoli di valore in precedenti periodi, ulteriori riduzioni di valore sono automaticamente considerate durevoli.

Qualora l'evidenza di una perdita durevole di valore si presenti, tale perdita è determinata:

- per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, come differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività, attualizzati al tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario calcolato al momento dell'iscrizione iniziale;
- per le attività finanziarie disponibili per la vendita, come differenza tra il costo ed il fair value al momento della valutazione.

Le eventuali successive riprese di valore, sino a concorrenza del valore antecedente la registrazione della perdita, sono rilevate rispettivamente: a conto economico nel caso di strumenti di debito, a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale compresi tra essi le quote di OICR.

Ricavi provenienti da contratti con i clienti nel perimetro dell'IFRS 15

Il Gruppo Generali è un gruppo prevalentemente assicurativo. I ricavi derivanti da questo business sono definiti dall'IFRS 4 - Insurance Contracts; le altre voci di ricavo derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e finanziaria e derivanti dalla gestione degli investimenti sono definiti e disciplinati dall'IFRS 15 e sono incluse nella macrovoce del conto economico Altri ricavi. In particolare nel Gruppo Generali sono presenti anche entità specializzate nelle attività bancarie e nella gestione degli investimenti ed alcune altre marginali tipologie di attività classificate nel segmento operativo Holding ed altre attività. I ricavi da contratti con i clienti per il Gruppo Generali fanno riferimento principalmente a commissioni su attività di gestione degli investimenti sia di tipo immobiliare che di tipo finanziario, di fondi di investimento e fondi pensione, nonché a contratti di servizio e di assistenza. Tali tipologie di corrispettivi non sono a carattere multi-annuale e sono rilevati prevalentemente per competenza nel corso dell'esercizio, ed incluse nella voce Commissioni attive. In alcuni casi, soprattutto nel caso della gestione degli investimenti e fondi pensione, i ricavi potrebbero essere collegati alle masse gestite o performance raggiunta nella gestione di questi. Nonostante questo, raramente ci sono necessari significant judgements nella stima o valorizzazione degli ricavi, ad esempio la definizione della transaction price e timing.

Nell'ambito del Gruppo, operano anche alcune altre entità che svolgono attività diverse, il cui impatto ai ricavi o all'utile di Gruppo è assolutamente

marginale. I ricavi relativi a queste attività sono ricompresi nelle voci Altri ricavi.

Gli asset/liabilities derivanti dei contratti con i clienti sono marginali, questo soprattutto a causa della tipologia del business descritta sopra.

Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i principi contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali. Tali stime riguardano principalmente:

- le riserve tecniche dei segmenti vita e danni;
- le attività e passività iscritte al fair value classificate al livello 3 della gerarchia del fair value;
- le analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sulle attività immateriali (ad esempio avviamento) iscritte in bilancio (impairment test);
- i costi di acquisizione differiti e valore delle relazioni contrattuali acquisite (VOBA);
- i fondi rischi e oneri;
- le imposte anticipate e differite;
- i costi connessi a piani a beneficio definito;
- i costi connessi ai piani di stock option.

Gli amministratori verificano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base all'esperienza storica e ad altri fattori di volta in volta ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva parte dedicata all'analisi dei rischi finanziari e assicurativi.

Pagamenti basati su azioni

I piani di stock option deliberati in passato dall'assemblea rappresentano il pagamento basato su azioni di prestazioni lavorative ottenute da amministratori e personale dirigente e non dirigente. Il fair value delle opzioni, è determinato alla data di assegnazione. Il fair value dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, alla data di assegnazione, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità implicita, i dividendi attesi, il tasso di interesse risk-free e le caratteristiche specifiche del piano in essere. Il modello di pricing adotta una simulazione di tipo binomiale per poter tenere conto della possibilità di esercizio anticipate delle opzioni. Nel modello sono valutate, ove presenti, in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il fair value dello strumento assegnato.

Si configurano come pagamento basato su azioni anche i piani d'incentivazione a lungo termine (Long Term Incentive Plan), mirati a rafforzare il legame tra la remunerazione del management e le performance attese del Gruppo, nonché il legame tra la remunerazione e la generazione di valore nel confronto con un gruppo di peers.

Il fair value del diritto di ricevere azioni gratuite è determinato alla data di granting (assegnazione del diritto). Il fair value di questo diritto relativo alla market condition è calcolato utilizzando un modello che ha considerato la volatilità storica dell'azione Generali e delle azioni di un gruppo di peers, la correlazione tra queste azioni, i dividendi attesi, il tasso di interesse risk-free e le caratteristiche specifiche di ogni piano in essere. Il pricing adotta i modelli di simulazione generalmente riconosciuti per la valutazione di queste fattispecie. Gli altri fattori e condizione che determinano il diritto di ricevere il bonus in termini di azioni gratuite sono considerati esterni a questa valutazione. La probabilità che queste condizioni siano soddisfatte, combinata con il prezzo delle azioni gratuite, determina il costo complessivo di ciascun piano.

Il relativo ammontare è imputato a conto economico e, in contropartita, al patrimonio netto durante il periodo di maturazione del diritto, tenendo conto, ove applicabile, del livello di probabilità che si verifichino le condizioni per l'esercizio dei diritti da parte dei destinatari del piano.

Il costo o ricavo nel conto economico per l'esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato rilevato all'inizio e alla fine dell'esercizio.

Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva, tranne il caso dei diritti la cui assegnazione è subordinata alle condizioni di mercato; questi sono trattati come se fossero maturati indipendentemente dal fatto che le condizioni di mercato cui soggiogano siano rispettate o meno, fermo restando che tutte le altre condizioni devono essere soddisfatte.

Se le condizioni iniziali sono modificate, si dovrà quanto meno rilevare un

costo, ipotizzando che tali condizioni siano invariate, a patto che le stesse siano soddisfatte.

Inoltre, si rileverà un costo per ogni modifica che comporti un aumento del fair value totale del piano di pagamento o che sia comunque favorevole per i dipendenti; tale costo è valutato con riferimento alla data di modifica. Se i diritti vengono annullati, sono trattati come se fossero maturati alla data di annullamento ed eventuali costi non ancora rilevati a fronte di tali diritti sono rilevati immediatamente. Ciò comprende ogni premio quando le condizioni di assegnazione, sia sotto il controllo dell'entità che dei dipendenti, non vengono raggiunte. Tuttavia, se un diritto annullato viene sostituito da uno nuovo e questo è riconosciuto come una sostituzione alla data in cui viene concesso, il diritto annullato e quello nuovo sono trattati come se fossero una modifica del diritto originale, in virtù di quanto descritto al paragrafo precedente.

L'effetto della diluizione delle opzioni non ancora esercitate è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione.

Informativa inerente ai rischi finanziari e assicurativi

In ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 7 e dell'IFRS 4, le informazioni integrative che consentono agli utilizzatori di comprendere l'esposizione del Gruppo ai rischi finanziari ed assicurativi e come essi sono gestiti vengono presentate nella sezione Risk report della relazione sulla gestione, che fornisce una descrizione dei principali rischi cui il Gruppo è esposto e dei processi di governance dei rischi.

Ulteriori informazioni sulle esposizioni ai suddetti rischi sono fornite nella presente nota integrativa.

INFORMATIVA PER SEGMENTO DI ATTIVITÀ

Le attività del Gruppo Generali sono suddivisibili in diversi rami a seconda dei prodotti e servizi che vengono offerti e in particolare, nel rispetto di quanto disposto dall'IFRS 8, sono stati identificati quattro settori primari di attività:

- gestione danni, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami danni;
- gestione vita, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami vita;
- asset management;
- gestione holding ed altre attività.

SEGMENTO VITA

Le attività assicurative del segmento vita comprendono polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, piani complessi per le multinazionali nonché polizze unit-linked volte ad obiettivi di investimento. In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento vita.

SEGMENTO DANNI

Le attività assicurative del segmento danni comprendono sia il comparto auto che quello non auto. In particolare, ne fanno parte coperture mass-market come RC Auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali.

In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento danni.

ASSET MANAGEMENT

Il segmento dell'asset management opera come fornitore di prodotti e servizi sia per le compagnie assicurative del Gruppo sia per clienti terzi, identificandone opportunità di investimento e gestendone contestualmente i rischi. Tali prodotti includono fondi di tipo azionario e fixed income, così come prodotti alternativi.

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

HOLDING ED ALTRE ATTIVITÀ

Tale raggruppamento è un insieme eterogeneo di attività né assicurative né di asset management – ricomprese nei precedenti segmenti - e in

particolare comprende le attività esercitate nel settore bancario, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative. I costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento includono principalmente le spese di regia sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali nell'attività di direzione e coordinamento, i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte della Capogruppo nonché gli interessi passivi sul debito finanziario del Gruppo.

MODALITÀ DI PRESENTAZIONE DELL'INFORMATIVA

Nel rispetto dell'IFRS 8, il Gruppo presenta un'informativa in merito ai settori operativi coerente con le evidenze gestionali riviste periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati.

Le attività, le passività, i costi ed i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicate nelle tabelle fornite negli allegati alla nota integrativa, che sono state predisposte adottando gli schemi previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni.

Le informazioni per settore sono state elaborate consolidando separatamente i dati contabili relativi alle singole società controllate e collegate appartenenti ad ognuno dei settori individuati, eliminando i saldi infragruppo tra società facenti parte del medesimo settore ed elidendo, ove applicabile, il valore di carico delle partecipazioni a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. Il processo di rendicontazione e controllo posto in essere dal Gruppo Generali richiede che le attività, le passività, i costi ed i ricavi complessivi delle società operanti in più settori siano attribuiti a ciascuna gestione direttamente a cura della direzione delle società stessa e formino oggetto di rendicontazione separata. Nell'ambito della colonna elisioni intersettoriali sono stati eliminati i saldi infragruppo tra società facenti parte di settori diversi, al fine di raccordare l'informativa di settore con l'informativa consolidata, come sotto evidenziato.

In questo ambito, il Gruppo Generali adotta un approccio gestionale per l'informativa di settore che comporta l'elisione all'interno di ciascun segmento degli effetti patrimoniali ed economici relativi ad alcune operazioni effettuate tra società appartenenti a segmenti differenti.

L'effetto più significativo riguarda:

- l'eliminazione nel segmento danni e holding e altre attività delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi);
- l'eliminazione nel segmento danni e holding e altre attività dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento;
- l'eliminazione nel segmento vita delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi), se non a copertura delle riserve tecniche;

- l'eliminazione nel segmento vita dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento su investimenti non a copertura delle riserve tecniche.

Inoltre, sono stati elisi direttamente in ciascun segmento i finanziamenti passivi tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi e i relativi interessi passivi.

Il suddetto approccio riduce le elisioni intersettoriali, il cui contenuto è sostanzialmente costituito dalle partecipazioni e dai relativi dividendi

ricevuti dalle società operative del segmento vita e danni e distribuiti da società del Gruppo appartenenti agli altri segmenti e Paesi, dai finanziamenti tra società di Gruppo e dalle commissioni attive e passive per servizi finanziari tra società del Gruppo, permettendo comunque un'adeguata presentazione delle performance di ciascun segmento.

Di seguito si riportano lo stato patrimoniale ed il conto economico per settore di attività.

Allegato 1

Stato patrimoniale per settore di attività

(in milioni di euro)	GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	4.108	3.679	4.644	4.818
2 ATTIVITÀ MATERIALI	2.031	2.116	680	701
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	2.565	2.593	2.542	1.789
4 INVESTIMENTI	38.384	37.549	441.687	414.003
4.1 Investimenti immobiliari	3.706	3.967	7.722	7.398
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.857	2.577	9.804	6.483
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	156	165	1.144	1.256
4.4 Finanziamenti e crediti	2.866	3.147	26.161	27.332
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.217	26.047	294.187	277.748
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.581	1.645	102.669	93.787
5 CREDITI DIVERSI	5.643	5.625	5.846	5.833
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	3.589	3.370	9.286	9.682
6.1 Costi di acquisizione differiti	349	306	1.767	1.815
6.2 Altre attività	3.239	3.064	7.519	7.867
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.096	2.225	4.118	3.310
TOTALE ATTIVITÀ	58.415	57.157	468.802	440.137
1 PATRIMONIO NETTO				
2 ACCANTONAMENTI	933	814	537	538
3 RISERVE TECNICHE	33.000	31.652	409.330	387.560
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	8.070	8.944	22.019	19.029
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	403	325	6.681	4.609
4.2 Altre passività finanziarie	7.667	8.618	15.338	14.420
5 DEBITI	4.646	4.296	7.181	5.830
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	4.607	4.716	5.677	5.519
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				

ASSET MANAGEMENT		HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
369	424	490	478	1	1	9.612	9.401
64	93	1.177	1.427	-148	-155	3.804	4.183
0	0	0	0	0	0	5.107	4.382
626	504	31.622	28.348	-19.796	-16.475	492.522	463.929
0	0	3.695	2.802	0	0	15.124	14.168
7	11	714	555	-11.276	-8.261	2.107	1.365
14	0	670	823	0	0	1.983	2.243
436	255	9.912	9.763	-8.518	-8.211	30.856	32.285
163	232	16.437	14.168	0	0	337.005	318.195
6	6	193	237	-2	-2	105.447	95.672
143	111	470	383	-0	1	12.101	11.954
164	169	677	677	-53	-47	13.664	13.852
0	0	0	0	0	0	2.117	2.121
164	169	677	677	-53	-47	11.547	11.731
245	278	1.619	1.319	-178	-258	7.900	6.874
1.612	1.580	36.055	32.633	-20.174	-16.932	544.710	514.574
						31.794	29.851
19	54	465	512	-182	-182	1.772	1.736
0	0	0	0	0	0	442.330	419.213
28	76	18.339	17.642	-4.388	-4.787	44.068	40.904
0	0	87	21	27	27	7.198	4.983
28	76	18.252	17.621	-4.416	-4.815	36.871	35.921
198	199	1.159	853	-1	-0	13.184	11.178
273	257	1.024	1.222	-21	-20	11.561	11.693
						544.710	514.574

Allegato 2

Conto economico per settore di attività

(in milioni di euro)	GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
1.1 Premi netti di competenza	20.886	20.341	43.582	45.898
1.1.1 Premi lordi di competenza	22.175	21.486	45.218	46.651
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-1.289	-1.145	-1.637	-753
1.2 Commissioni attive	3	1	112	71
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	3	-33	1.817	10.171
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	158	138	337	273
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.298	1.476	11.578	11.376
1.6 Altri ricavi	1.851	1.484	1.664	1.599
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	24.199	23.407	59.089	69.387
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-12.744	-13.073	-47.291	-58.009
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-13.409	-13.644	-48.671	-58.697
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	665	571	1.380	688
2.2 Commissioni passive	0	0	-23	-21
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-4	-36	-95	-0
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-726	-472	-2.292	-1.682
2.5 Spese di gestione	-5.984	-5.892	-5.269	-5.174
2.6 Altri costi	-2.774	-2.158	-2.079	-1.721
2 TOTALE COSTI E ONERI	-22.232	-21.631	-57.048	-66.607
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.968	1.776	2.040	2.780

ASSET MANAGEMENT		HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
0	0	0	0	0	0	64.468	66.239
0	0	0	0	0	0	67.393	68.137
0	0	0	0	0	0	-2.926	-1.898
970	843	1.062	1.038	-642	-599	1.504	1.354
0	1	-43	39	0	0	1.778	10.177
85	72	36	26	-473	-361	143	148
12	8	900	813	-110	-108	13.679	13.566
153	131	369	326	-366	-388	3.670	3.151
1.221	1.055	2.324	2.242	-1.590	-1.456	85.242	94.635
0	0	-0	0	24	20	-60.011	-71.062
0	0	-0	0	24	20	-62.056	-72.321
0	0	0	0	0	0	2.045	1.259
-230	-220	-466	-459	42	50	-677	-650
-0	-0	-3	-24	0	0	-102	-60
-17	-9	-874	-1.130	22	28	-3.887	-3.265
-379	-367	-490	-447	479	329	-11.643	-11.551
-91	-65	-1.062	-1.116	472	601	-5.534	-4.459
-717	-661	-2.894	-3.177	1.039	1.028	-81.852	-91.048
503	394	-570	-935	-551	-429	3.390	3.587

INFORMATIVA SUL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO E LE PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO

1 AREA DI CONSOLIDAMENTO

Ai sensi dell'IFRS 10, il bilancio consolidato include i dati della Capogruppo e delle società da questa controllate direttamente o indirettamente.

Al 31 dicembre 2020 l'area di consolidamento è passata da 463 a 484 società, di cui 439 consolidate integralmente e 45 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le variazioni intervenute nel corso dell'anno nel perimetro di consolidamento e l'elenco analitico delle società appartenenti all'area di consolidamento sono riportati nella nota integrativa nell'allegato Variazioni dell'area di consolidamento rispetto al 2019.

2 INFORMATIVA SU PARTECIPAZIONI IN ALTRE ENTITÀ

2.1 Società controllate

INTERESSENZE DELLE PARTECIPAZIONI DI MINORANZA

Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari per ogni società controllata avente interessenze di minoranza materiali per il Gruppo. Gli importi sono prima delle elisioni infragruppo (ad eccezione delle voci patrimonio netto attribuito ad azionisti di minoranza e risultato attribuito ad azionisti di minoranza che sono rappresentati in prospettiva consolidata).

Interessenze delle partecipazioni di minoranza

Sede operativa principale	Gruppo Banca Generali Italia		Generali China Life Insurance Co. Ltd Cina	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
(in milioni di euro)				
STATO PATRIMONIALE				
Investimenti	11.810	10.432	10.469	9.064
Altre attività	1.007	924	336	315
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	736	695	34	53
TOTALE ATTIVITA'	13.553	12.052	10.839	9.432
Riserve tecniche	-	-	7.758	6.667
Passività finanziarie	11.574	10.530	1.319	1.430
Altre passività	680	542	702	451
Patrimonio netto	1.300	980	1.060	883
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	13.553	12.052	10.839	9.432
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUITO AD AZIONISTI DI MINORANZA	698	527	570	481
CONTO ECONOMICO				
Premi netti di competenza	-	-	1.768	1.734
Commissioni attive	1.023	973	3	3
RISULTATO DI ESERCIZIO	515	483	-132	126
ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	69	147	93	139
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	584	630	-39	266
RISULTATO ATTRIBUITO A PARTECIPAZIONI DI MINORANZA	135	133	65	63
DIVIDENDI PAGATI AD AZIONISTI DI MINORANZA	-	73	24	21
RENDICONTO FINANZIARIO				
derivante da attività operative	79	-329	66	124
derivante da attività di investimento	-16	-46	-48	-711
derivante da attività di finanziamento	-15	-113	-19	556

TRANSAZIONI CON AZIONISTI DI MINORANZA

Non si sono verificate transazioni rilevanti con azionisti di minoranza nel corso del 2020. .

RESTRIZIONI SIGNIFICATIVE

In relazione alle partecipazioni in società controllate, non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo. Per un'informazione dettagliata sulle restrizioni significative sugli attivi di Gruppo è possibile fare riferimento al paragrafo Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collaterali nelle Informazioni aggiuntive.

2.2 Società collegate

Il Gruppo ha tre società collegate che sono materiali per il Gruppo, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Collegate materiali per il Gruppo

Società	Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa	Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG	Guotai Asset Management Company
Natura della relazione con il Gruppo	Cattolica Assicurazioni è un attore primario del mercato assicurativo italiano. Ha sottoscritto con il Gruppo una partnership strategica su 4 aree di business: Asset management, Internet of Things, Salute e Riassicurazione	DVAG è la rete di vendita più importante per i servizi finanziari in Germania e ha una partnership di distribuzione esclusiva con una società appartenente al Gruppo Generali Deutschland.	Guotai è una delle prime società di gestione professionale di fondi in Cina. La società getisce fondi comuni di investimento e diversi portafogli di Social Security Fund (SSF) raggiungendo circa 60 miliardi di renminbi (circa 8 miliardi di euro) di valore del patrimonio in gestione
Sede operativa principale	Italia	Germania	Cina
Quota di interessenza/quota parte dei diritti di voto (se diversa)	24,46%	30% / 40%	30%

Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari per le società collegate più materiali in cui il Gruppo partecipa nonché la riconciliazione dei rispettivi valori contabili (ivi incluso il goodwill, ove esistente).

Riepilogo dati economico-finanziari - società collegate materiali

(in milioni di euro)	Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa
	30/09/2020 (*)
STATO PATRIMONIALE	
Attività immateriali	777
Attività materiali	231
Riserve tecniche a carico di riassicuratori	635
Investimenti	31.843
Altre attività	2.097
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	589
TOTALE ATTIVITÀ	36.172
Accantonamenti	55
Riserve tecniche	30.578
Passività finanziarie	1.571
Altre passività	1.576
TOTALE PASSIVITÀ	33.780
PATRIMONIO NETTO	2.392
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	1.937
Patrimonio netto di competenza di terzi	455

(*) I dati di conto economico e stato patrimoniale si riferiscono agli ultimi bilanci pubblici della società collegata Cattolica Assicurazioni.

Riconciliazione valori contabili - società collegate materiali

(in milioni di euro)	Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa
	31/12/2020
Valore di prima acquisizione	361
Totale conto economico complessivo di Gruppo	0
Dividendi ricevuti durante l'esercizio	0
Valore contabile della partecipazione alla fine dell'esercizio	361

La contabilizzazione della partecipazione con il metodo del patrimonio netto avviene con un disallineamento temporale di tre mesi rispetto alla data di chiusura del bilancio del Gruppo Generali in applicazione della facoltà prevista dallo IAS 28 par. 33 e 34. Conseguentemente, i dati sopra riportati sono i valori desumibili dalla relazione finanziaria consolidata del Gruppo Cattolica al 30 settembre 2020 e la quota di interessenza pari al 24,46% è quella della data di esecuzione dell'aumento di capitale riservato.

Rispetto al patrimonio netto desumibile dalla relazione finanziaria consolidata al 30 settembre 2020, in accordo allo IAS 28, la rettifica principale si è sostanziata nella deduzione integrale degli attivi immateriali. Tenuto conto dell'investimento iniziale, il risultato della contabilizzazione della partecipazione secondo il metodo del patrimonio netto ha determinato l'iscrizione di un provento pari a € 60 milioni alla voce Altri ricavi.

Riepilogo dati economico-finanziari - società collegate materiali

(in milioni di euro)	Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG		Guotai Asset Management Company	
	31/12/2019 (*)	31/12/2018 (*)	31/12/2020	31/12/2019
CONTO ECONOMICO				
Ricavi	1.892	1.638	294	199
Risultato di periodo ante imposte	204	202	106	68
Risultato delle attività operative cessate al netto delle imposte	0	0	0	0
Risultato di periodo al netto delle imposte	204	202	80	51
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	-3	8
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	204	202	76	58
STATO PATRIMONIALE				
Attività immateriali	116	147	2	2
Attività materiali	294	294	0	0
Riserve tecniche a carico di riassicuratori	0	0	0	0
Investimenti	128	29	371	112
Altre attività	99	97	111	82
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	473	436	18	185
TOTALE ATTIVITÀ	1.109	1.004	502	381
Accantonamenti	0	0	0	0
Riserve tecniche	0	0	0	0
Passività finanziarie	110	96	0	0
Altre passività	532	485	187	114
TOTALE PASSIVITÀ	642	581	187	114
PATRIMONIO NETTO	467	423	315	267

(*) I dati di conto economico e stato patrimoniale si riferiscono agli ultimi bilanci approvati dall'assemblea dei soci della società collegata Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG.

(in milioni di euro)	Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG		Guotai Asset Management Company	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile della quota della partecipazione ad inizio esercizio	169	146	177	163
Totale conto economico complessivo di Gruppo	102	67	20	18
Dividendi ricevuti durante l'esercizio	-42	-44	-6	-4
Valore contabile della partecipazione alla fine dell'esercizio	229	169	191	177

Nell'ambito delle relazioni commerciali sul territorio tedesco con il partner distributivo DVAG si segnala che l'attuale azionista di maggioranza detiene una put option esercitabile nei confronti del Gruppo Generali.

Alla data di bilancio non è stata iscritta nessuna passività essendo la put option riferita ad una società collegata e non rientrando nella casistica delle opzioni sui non-controlling interests previste dallo IAS 32 par. 23. Il potenziale esborso verrà definito dalle parti al momento dell'eventuale esercizio dell'opzione nell'ambito dei criteri di determinazione del fair value dell'opzione stessa.

Inoltre, il Gruppo detiene delle partecipazioni in una serie di società collegate non materiali, che, come indicato in precedenza, sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto. Le società collegate in cui il Gruppo partecipa operano prevalentemente nei settori dei servizi finanziari e assicurativo.

Si forniscono di seguito le informazioni aggregate su queste società collegate:

Informazioni aggregate - collegate immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile aggregato delle società collegate individualmente immateriali	632	499
Importi aggregati della quota di Gruppo di:		
Risultato da attività operative in esercizio	7	23
Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo	-12	19
Totale conto economico complessivo	-4	42

In relazione alle partecipazioni in società collegate non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere

le passività del Gruppo. Le passività potenziali sono illustrate nel paragrafo Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collaterali nelle Informazioni aggiuntive.

2.3 Joint ventures

Di seguito le informazioni relative alle joint ventures del Gruppo:

Informazioni aggregate relative a joint venture immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile aggregato relative a joint venture individualmente immateriali	467	354
Importi aggregati della quota di Gruppo di:		
Risultato da attività operative in esercizio	6	23
Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo	13	13
Totale conto economico complessivo	19	35

RESTRIZIONI SIGNIFICATIVE

In relazione alle partecipazioni in joint venture non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo, né vi sono impegni di acquisto significativi. Per un'informazione dettagliata sulle restrizioni significative sugli attivi di Gruppo è possibile fare riferimento al paragrafo Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collaterali nelle Informazioni aggiuntive.

2.4 Entità strutturate non consolidate

Al 31 dicembre 2020 il Gruppo Generali non ha interessi in entità strutturate non consolidate che espongono il Gruppo alla variabilità dei rendimenti derivanti dalla loro performance.

Tuttavia, si segnalano le seguenti fattispecie:

- Il Gruppo Generali aveva stipulato nel 2016 un contratto con Horse

Capital I, una designed activity company irlandese, a copertura del loss ratio sul portafoglio Rc Auto aggregato di 12 delle sue società presenti nei sette Paesi europei dove Generali ha una rilevante quota di mercato nel segmento Auto (Italia, Germania, Francia, Austria, Repubblica Ceca, Spagna e Svizzera). Il Gruppo Generali è ritenuto sponsor perché ha originato il rischio assicurativo dell'entità strutturata. Il Gruppo ha trasferito, mediante tale protezione, parte del rischio collegato a variazioni inattese del loss ratio dell'Rc Auto;. Generali ha pagato annualmente un premio diverso a seconda della tranche sottoscritta – il 4% per la Classe A, il 6,25% per la Classe B e il 12% per la classe C – sull'importo della copertura rispettivamente fornita in corrispondenza a ciascuna tranche pari a EUR 85mln. Tali costi sono stati rilevati contabilmente nella voce di conto economico Premi ceduti in riassicurazione di competenza. La copertura in oggetto è relativa al periodo 1 gennaio 2017- 31 dicembre 2019 (non è mai stato raggiunto il loss ratio di attivazione), mentre il bond è andato a scadenza a giugno 2020.

- Assicurazioni Generali inoltre aveva stipulato nel 2017 un contratto di riassicurazione con Lion II Re DAC, una special purpose company irlandese, che copre per un periodo di quattro anni le possibili

perdite catastrofali subite dal Gruppo Generali a seguito di tempeste e alluvioni in Europa e terremoti in Italia. La transazione Lion II Re trasferisce parte del rischio agli investitori del bond, ottimizzando in questo modo la protezione del Gruppo contro le catastrofi. Generali ha pagato un premio annuo del 3,57% per complessivi € 200 milioni di copertura riassicurativa. Tale importo sarà restituito da Lion II Re DAC agli investitori qualora nei 4 anni di operatività della transazione

non si verificassero eventi a carico del Gruppo Generali, derivanti rispettivamente da tempesta o alluvione in Europa o terremoto in Italia, in eccesso a soglie di danno prefissate per ciascuna tipologia di rischio.

Le sopra menzionate società veicolo non sono consolidate in quanto il Gruppo Generali non ha il controllo delle entità e non è esposto ai rendimenti variabili derivanti.

3 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo	227	164
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	1.397	826
Partecipazioni in joint ventures	467	354
Partecipazioni in imprese collegate valutate al costo	15	22
Totale	2.107	1.365

L'aumento è principalmente ascrivibile all'acquisizione di Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa e Klesia SA.

4 AVVIAMENTO

Avviamento

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente	7.201	6.680
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-20	0
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	7.180	6.680
Variazione del Perimetro di Consolidamento	462	511
Altre variazioni	8	9
Valore contabile lordo a fine periodo	7.650	7.201
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	113	20
Esistenza a fine periodo	7.537	7.180

Al 31 dicembre 2020 l'avviamento attivato a livello di Gruppo Generali ammonta a € 7.537 milioni.

La variazione del perimetro di consolidamento è riconducibile all'acquisizione in Portogallo della partecipazione di Seguradoras Unidas, che a seguito della fusione con le attività già detenute in Portogallo dal Gruppo Generali, ha dato origine alla nuova CGU Generali Seguros - Portogallo e Advance Care confluito nella già esistente CGU Europ Assistance. Le attività nette acquisite delle due società ammontano

a € 123 milioni, tale valore non tiene conto dell'avviamento attivato, mentre le passività assicurative ammontano a € 1.797 milioni. Nel corso dell'esercizio le suddette società hanno contribuito ai ricavi del Gruppo per € 781 milioni. L'incremento della voce Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo si riferisce alla svalutazione di € 93 milioni del goodwill relativo al segmento vita della CGU Generali Schweiz Holding.

Si fornisce di seguito il dettaglio:

Avviamento: dettagli

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Generali Deutschland Holding	2.179	2.179
Alleanza Assicurazioni	1.461	1.461
Generali Italia	1.332	1.332
Gruppo Generali CEE Holding	829	845
Generali France Group	415	415
Generali Seguros – Portogallo	372	
Generali Schweiz Holding AG	232	322
Multiboutique	227	227
Generali Holding Vienna AG	153	153
Altre	336	245
Totale avviamento	7.537	7.180

L'avviamento iscritto a bilancio è stato assoggettato ad impairment test così come previsto dallo IAS 36.

Le unità generatrici dei flussi finanziari sono state definite sulla base della struttura operativa del Gruppo e in considerazione di quanto richiesto dall'IFRS 8 sui settori operativi, identificati da Assicurazioni Generali nel settore Vita, Danni e Asset Management.

Conseguentemente l'avviamento è stato così allocato alle principali Cash-Generating Unit (CGU) del Gruppo:

Avviamento per cash-generating unit

(in milioni di euro)	Vita	Danni	Asset Management	Totale
Generali Deutschland Holding	562	1.617		2.179
Alleanza Assicurazioni	1.461			1.461
Generali Italia	640	692		1.332
Gruppo Generali CEE Holding	396	374	59	829
Gruppo Generali France	319	96		415
Generali Schweiz Holding AG		232		232
Generali Versicherung AG	76	77		153
Multiboutique			227	227
Generali Seguros - Portogallo		372		372
Gruppo Europ Assistance		243		243
Altri				93
Totale avviamento	3.455	3.703	286	7.537

Le CGU sono state valutate in coerenza con i principi sanciti dallo IAS 36. In particolare, per la determinazione del valore recuperabile delle CGU di Generali Italia, Alleanza Assicurazioni, Generali Deutschland Holding, Gruppo Generali CEE Holding, Generali Schweiz Holding AG, Europ Assistance, Generali Versicherung AG, Generali France, Multiboutique e Generali Seguros – Portogallo è stato utilizzato - come descritto nei criteri di valutazione - il metodo dei flussi di dividendi attesi attualizzati (Dividend Discount Model - DDM), che ne definisce il loro valore d'uso.

Tale metodo rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare, la variante dell'Excess capital stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione di un flusso di dividendi, mantenendo una struttura patrimoniale adeguata anche in considerazione del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi imposti dall'autorità di vigilanza come il margine di solvibilità. Questo metodo si sintetizza nella somma del valore dei dividendi futuri attualizzati e del valore terminale della cash-generating unit stessa.

L'applicazione di tale criterio ha comportato le seguenti fasi:

- previsione esplicita dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti durante l'arco temporale di riferimento, tenendo in considerazione il limite posto dalla necessità di mantenere un livello adeguato di patrimonio;
- calcolo del valore terminale della cash-generating unit ovvero il valore previsto per la stessa nell'ultimo anno di previsione esplicita di cui sopra.

I flussi finanziari relativi ai dividendi sono desunti dai dati di dettaglio, relativi alla singola CGU, che compongono il piano strategico Generali 2021 approvato dal Consiglio di Amministrazione e i suoi successivi aggiornamenti. In particolare, i dati di dettaglio utilizzati sono ricavati dal Piano rolling 2021-2023 di Gruppo come presentato al Consiglio di Amministrazione di dicembre 2020. Al fine di ampliare il periodo di previsione esplicita a 5 anni, i principali dati economico-finanziari sono stati stimati per ulteriori due anni (2024 e 2025). L'utile netto (2024 e 2025) è stato determinato sulla base del tasso di crescita sostenibile per ciascuna CGU.

I parametri valutativi utilizzati per le principali CGU sono stati i seguenti:

A) tasso di crescita nominali (g):

Avviamento: tasso di crescita nominale (g)

	g scelto
Generali Deutschland Holding	2,00%
Alleanza Assicurazioni	1,50%
Generali Italia	1,50%
Gruppo Generali CEE Holding	2,50%
Gruppo Generali France	2,00%
Generali Schweiz Holding AG	1,00%
Generali Versicherung AG	2,00%
Multiboutique	2,00%
Generali Seguros – Portogallo	1,00%
Gruppo Europ Assistance	2,00%

B) costo del capitale al netto delle imposte (Ke):

Goodwill: costo del capitale al netto delle imposte (Ke)

	ke scelto
Generali Deutschland Holding	
Vita	8,10%
Danni	6,80%
Alleanza Assicurazioni	
Vita	8,80%
Generali Italia	
Vita	8,80%
Danni	7,50%
Gruppo Generali CEE Holding	
Vita	9,10%
Danni	7,80%
Asset Management	10,80%
Gruppo Generali France	
Vita	8,10%
Danni	6,80%
Generali Schweiz Holding AG	
Danni	6,80%
Generali Versicherung AG	
Vita	8,10%
Danni	6,80%
Multiboutique	
Asset Management	9,50%
Generali Seguros – Portogallo	
Danni	6,90%
Gruppo Europ Assistance	
Danni	8,00%

Il costo del capitale proprio della società (Ke) viene definito sulla base della formula del Capital Asset Pricing Model (CAPM) eventualmente integrato per tenere conto di rischi specifici identificati.

In particolare:

- il tasso risk-free è stato definito come media negli ultimi 3 mesi del 2020 del tasso governativo a 10 anni del Paese di riferimento in cui opera la CGU su cui è stato allocato l'avviamento;
- il coefficiente Beta è stato determinato considerando un paniere omogeneo di titoli appartenenti al settore assicurativo danni ed al settore assicurativo vita confrontato con gli indici di mercato. Il periodo di osservazione è di 5 anni con frequenza settimanale;
- il Market Risk Premium è stato considerato pari al 5,5% come valore di riferimento per tutte le CGU appartenenti al Gruppo.

Le verifiche svolte a seguito dell'impairment test confermano la recuperabilità dei valori contabili iscritti a bilancio ad eccezione della CGU Generali Schweiz Holding vita per la quale, già al 30 giugno 2020, si è proceduto alla svalutazione del goodwill iscritto per € 93 milioni. Nell'ambito dell'impairment test del goodwill è stata inoltre effettuata una sensitivity dei risultati ottenuti al variare del costo del capitale proprio della società (Ke) (+/-1%) e al variare del tasso di crescita perpetua dei flussi futuri distribuibili (g) (+/-0.5%). Per il segmento danni è stata svolta anche un'analisi di sensitività per le principali assumption operative.

Le variazioni delle ipotesi finanziarie, prudentemente, non sono state riflesse né nei flussi reddituali dei rispettivi piani, né nei valori contabili delle CGU.

Relativamente al segmento vita e per il segmento Asset Management tali sensitivity hanno confermato la recuperabilità dei valori contabili iscritti a bilancio. Nel segmento Danni la sensitivity delle ipotesi finanziarie ha evidenziato che per la CGU Generali Seguros – Portogallo, l'equilibrio tra valore contabile e valore recuperabile è raggiunto con un incremento del tasso Ke pari all'1%. Le sensitivity delle ipotesi operative, non ha fatto emergere eccedenze negative tra valore contabile e valore recuperabile.

L'impairment test del Goodwill è coerente con le raccomandazioni contenute nel Public Statement dell'ESMA del 28 ottobre 2020 ed è stato corredato da un'analisi di sensitività multiscenario per valutare i potenziali impatti sui business plan e quindi sulle valutazioni delle Cash generating unit. Tale analisi di sensitività non ha fatto emergere eccedenze negative per nessuna delle CGU testate.

5 PARTI CORRELATE

In materia di operazioni tra parti correlate, si precisa che le principali attività, regolate a prezzi di mercato, si sono sviluppate attraverso rapporti prevalentemente di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, leasing, finanziamenti e garanzie, servizi amministrativi, informatici, prestiti di personale e liquidazione sinistri.

Le suddette prestazioni mirano a garantire la razionalizzazione delle funzioni operative, una maggiore economicità della gestione complessiva, un adeguato livello dei servizi ottenuti e l'utilizzo delle sinergie esistenti nel Gruppo.

Per ulteriori dettagli sulle operazioni con parti correlate, ed in particolare sulle procedure adottate dal Gruppo affinché dette operazioni siano realizzate nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale, si rimanda alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, capitolo Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, paragrafo Procedure in materia di operazioni con parti correlate.

Di seguito si evidenziano i più significativi rapporti economico-patrimoniali con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento e le altre parti correlate.

Come sotto evidenziato, tali rapporti, rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali, presentano un'incidenza trascurabile.

Parti correlate

(in milioni di euro)	Società controllate non consolidate	Collegate	Altre parti correlate	Totale	Incidenza % sul totale voce di bilancio
Finanziamenti attivi	4	496	0	500	0,1%
Finanziamenti passivi	-3	-7	-19	-29	-0,1%
Interessi attivi	0	12	1	13	0,3%
Interessi passivi	-0	0	-1	-1	0,1%

Il sottotale **Collegate** accoglie i finanziamenti attivi verso società del Gruppo valutate col metodo del patrimonio netto, per complessivi € 496 milioni, la maggior parte riferiti a società immobiliari.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2010 e successive modifiche, si fa presente che (i) non sono state concluse

Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

INVESTIMENTI

Nella sotto riportata tabella gli investimenti di Gruppo sono suddivisi nelle quattro categorie contabili IAS, come presentati nello Stato patrimoniale, nonché per asset class (strumenti di capitale, strumenti a reddito fisso, investimenti immobiliari, altri investimenti e disponibilità liquide).

I reverse repurchase agreements, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, sono stati riclassificati nella voce Disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Inoltre, in tale voce sono stati riclassificati anche i repurchase agreements. I derivati sono presentati al

netto delle posizioni in derivati minusvalenti e dei derivati di hedging che sono classificati nelle rispettive asset class oggetto di hedging.

Le quote di OICR sono allocate nelle rispettive asset class sulla base del sottostante prevalente. Risultano allocati quindi nelle voci strumenti di capitale, strumenti a reddito fisso, investimenti immobiliari, altri investimenti e disponibilità liquide.

I commenti alle specifiche voci di bilancio sono riportati nei paragrafi seguenti.

Investimenti

(in milioni di euro)

	31/12/2020		31/12/2019	
	Totale valore di bilancio	Composizione (%)	Totale valore di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale	22.358	5,4%	25.816	6,6%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.153	5,1%	24.321	6,2%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.205	0,3%	1.495	0,4%
Strumenti a reddito fisso	349.978	84,8%	329.071	84,4%
Titoli di debito	307.631	74,6%	291.388	74,7%
Altri strumenti a reddito fisso	42.347	10,3%	37.682	9,7%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.983	0,5%	2.243	0,6%
Finanziamenti	28.214	6,8%	28.839	7,4%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	312.451	75,7%	291.092	74,7%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	7.329	1,8%	6.896	1,8%
Strumenti immobiliari	17.315	4,2%	16.004	4,1%
Altri investimenti	6.414	1,6%	4.997	1,3%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	2.107	0,5%	1.365	0,4%
Derivati	398	0,1%	456	0,1%
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	1.960	0,5%	1.842	0,5%
Altri investimenti	1.949	0,5%	1.334	0,3%
Cassa e strumenti assimilati	16.528	4,0%	13.931	3,6%
Totale	412.592	100,0%	389.819	100,0%
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	84.914		78.475	
Totale investimenti complessivi	497.506		468.293	

6 INVESTIMENTI POSSEDUTI SINO ALLA SCADENZA

Investimenti posseduti sino a scadenza

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Titoli di debito quotati	1.983	2.243
Altri strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza	0	0
Totale	1.983	2.243

La categoria trova limitata applicazione per il Gruppo ed accoglie sostanzialmente titoli di debito quotati ad elevato merito creditizio che le società del Gruppo hanno intenzione di detenere fino a scadenza.

I titoli di debito di tale categoria sono per la quasi totalità investment grade. Il fair value degli investimenti classificati in questa categoria è pari a € 2.143 milioni.

7 FINANZIAMENTI E CREDITI

Finanziamenti e crediti

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Totale finanziamenti	28.896	30.443
Titoli di debito non quotati	13.051	15.129
Depositi presso cedenti	3.278	2.076
Altri finanziamenti e crediti	12.567	13.238
Mutui ipotecari	5.877	5.747
Prestiti su polizze	1.674	1.771
Depositi vincolati presso istituti di credito	1.313	1.002
Altri finanziamenti	3.703	4.717
Totale crediti interbancari e verso la clientela bancaria	1.960	1.842
Crediti interbancari	206	254
Crediti verso la clientela bancaria	1.754	1.588
Totale	30.856	32.285

La categoria è prevalentemente costituita da titoli di debito non quotati e mutui ipotecari, pari rispettivamente al 45% ed al 20,3% del totale finanziamenti. I titoli di debito, prevalentemente di media lunga durata, sono per oltre il 91,8% rappresentati da titoli a tasso fisso.

Il calo è sostanzialmente ascrivibile ai rimborsi e alle vendite nette verificatisi nell'anno sui titoli di debito non quotati e altri finanziamenti. A parziale compensazione si registra un incremento dei depositi presso cedenti grazie a una partnership in Francia nel business protezione e coperture salute.

I titoli di debito di tale categoria sono per la quasi totalità investment grade, di cui oltre il 65,1% della classe vanta un rating superiore o uguale ad A.

I crediti interbancari e verso la clientela bancaria sono prevalentemente a breve scadenza.

Il fair value del totale dei finanziamenti e crediti ammonta a € 34.217 milioni, di cui € 15.681 milioni relativi ai titoli di debito.

8 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	20	16
Titoli di capitale al fair value	7.872	13.399
quotati	6.063	11.412
non quotati	1.809	1.987
Titoli di debito	289.158	270.632
quotati	285.988	268.376
non quotati	3.170	2.256
Quote di OICR	37.128	32.519
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.828	1.629
Totale	337.005	318.195

La categoria accoglie il 67,7% degli investimenti complessivi. L'incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2019 è ascrivibile all'incremento di valore degli investimenti, in particolare dei titoli di debito, alla variazione del periodo di consolidamento con riferimento alle attività in Portogallo e agli acquisti netti del periodo. Una parziale compensazione deriva dalla riduzione dei titoli di capitale al fair value, come conseguenza delle vendite nette e diminuzione di valore dell'anno.

La voce Attività finanziarie disponibili per la vendita è composta per il 85,8% da investimenti in titoli di debito, di cui con un rating principalmente

superiore o uguale a BBB, classe attribuita ai titoli di Stato italiani.

Come già evidenziato, la valutazione degli investimenti classificati in questa categoria avviene al fair value ed i relativi utili o perdite non realizzati, ad eccezione dell'impairment, sono iscritti nell'apposita riserva di patrimonio netto. Il corrispondente valore di costo ammortizzato è pari a € 292.000 milioni.

Segue l'evidenza degli utili, delle perdite realizzate e delle perdite di valore rilevate a conto economico nel periodo per le attività finanziarie disponibili alla vendita.

Attività disponibili per la vendita - utili e perdite da valutazione 31/12/2020

(in milioni di euro)	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	20	0	20
Titoli di capitale al fair value	7.872	1.264	6.607
Titoli di debito	289.158	40.457	248.701
Quote di OICR	37.128	3.048	34.080
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.828	248	2.579
Totale	337.005	45.018	291.987

Attività disponibili per la vendita - utili e perdite da valutazione 31/12/2019

(in milioni di euro)	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	16	0	16
Titoli di capitale al fair value	13.399	1.660	11.739
Titoli di debito	270.632	31.906	238.726
Quote di OICR	32.519	2.644	29.875
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	1.629	168	1.461
Totale	318.195	36.378	281.817

Attività disponibili alla vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2020

(in milioni di euro)	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite nette di valore
Titoli di capitale	858	-1.001	-587
Titoli di debito	2.110	-117	-49
Quote di OICR	199	-207	-237
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	124	-19	-14
Totale	3.292	-1.344	-886

Attività disponibili alla vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2019

(in milioni di euro)	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite nette di valore
Titoli di capitale	710	-200	-342
Titoli di debito	1.462	-474	20
Quote di OICR	189	-106	-138
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	34	-26	-25
Totale	2.395	-806	-484

9 ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO**Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico**

(in milioni di euro)	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico		Totale attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Titoli di capitale	0	0	75	83	75	84
quotati	0	0	26	28	26	28
non quotati	0	0	49	55	49	55
Titoli di debito	3	19	3.436	3.365	3.439	3.384
quotati	2	18	2.749	2.641	2.752	2.659
non quotati	1	1	687	724	687	725
Quote di OICR	0	1	13.846	11.265	13.846	11.266
Derivati	1.197	1.294	0	0	1.197	1.294
Derivati di hedging	0	0	1.549	813	1.549	813
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	84.914	78.475	84.914	78.475
Altri strumenti finanziari	0	0	428	358	428	358
Totale	1.200	1.313	104.248	94.359	105.447	95.672

La categoria rappresenta il 21,2% del totale degli investimenti complessivi. In particolare, tali investimenti sono concentrati prevalentemente nel segmento vita (€ 102.667 milioni, pari al 97,4% dell'importo complessivo) e per la parte residuale nel segmento danni (€ 2.581 milioni, pari al 2,4%).

I titoli di debito di tale categoria appartengono prevalentemente a classi di rating superiore o uguale a BBB.

La crescita registrata rispetto al 31 dicembre 2019 è ascrivibile principalmente alla crescita di valore delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati e degli OICR.

Attività a copertura dei contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati

(in milioni di euro)	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Attività in bilancio	81.248	76.583	3.665	1.892	84.914	78.475
Totale attività	81.248	76.583	3.665	1.892	84.914	78.475
Passività finanziarie in bilancio	1.675	1.676	3.606	1.856	5.281	3.532
Riserve tecniche in bilancio (*)	80.315	75.351	13	12	80.328	75.363
Totale passività	81.989	77.027	3.620	1.869	85.609	78.896

(*) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

10 INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il fair value degli investimenti immobiliari posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito:

Investimenti immobiliari

(in milioni euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente	16.428	15.799
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-2.260	-2.149
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	14.168	13.650
Differenze di cambio	-50	61
Acquisti del periodo	888	647
Costi capitalizzati	78	74
Variazione del perimetro di consolidamento	324	97
Riclassifiche	337	165
Vendite del periodo	-304	-322
Ammortamento del periodo	-216	-199
Perdita di valore del periodo	-118	-21
Ripristino di valore del periodo	17	16
Esistenza a fine periodo	15.124	14.168
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	2.517	2.260
Valore contabile lordo a fine periodo	17.641	16.428
Fair value	24.660	22.693

Il fair value degli immobili al termine del periodo è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

11 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	311	172
Cassa e disponibilità presso banche centrali	654	537
Depositi bancari e titoli a breve termine	6.935	6.165
Totale	7.900	6.874

INFORMAZIONI DI DETTAGLIO SUGLI INVESTIMENTI

Titoli di debito

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il valore contabile degli strumenti a reddito fisso suddiviso per rating e maturity:

Titoli di debito: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Finanziamenti	Totale
AAA	14.756	20	14	3.519	18.310
AA	69.284	399	77	2.685	72.445
A	67.356	1.924	858	2.105	72.243
BBB	127.356	847	843	4.465	133.511
Non-investment grade	8.457	212	190	176	9.036
Not Rated	1.949	36	0	100	2.086
Totale	289.158	3.439	1.983	13.051	307.631

Titoli di debito: dettaglio per scadenza

(in milioni di euro)	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Investimenti posseduti sino alla scadenza	Finanziamenti	Totale
Fino ad un anno	12.469	259	288	1.066	14.082
Da 1 a 5 anni	63.259	351	788	3.894	68.292
Da 5 a 10 anni	71.313	637	439	3.591	75.981
Oltre 10 anni	140.168	2.153	467	4.498	147.286
Perpetuo	1.949	39		2	1.990
Totale	289.158	3.439	1.983	13.051	307.631

L'incidenza delle scadenze dei titoli di debito per classi di investimento si mantiene sostanzialmente in linea con quella dell'esercizio precedente. I titoli di debito, pari a € 307.631 milioni, sono composti da € 193.735 milioni di titoli governativi mentre quelli corporate si attestano a € 113.895

milioni. I finanziamenti sono composti dal 99,8% da posizioni non scadute e il resto da posizioni svalutate e scadute.

Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per Paese e rating per le obbligazioni governative:

Esposizione in obbligazioni governative: dettaglio per Paese

(in milioni di euro)	31/12/2020	
	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni governative	193.735	
Italia	61.001	31,5%
Francia	36.760	19,0%
Germania	4.086	2,1%
Paesi dell'Europa centro-orientale	21.356	11,0%
Resto d'Europa	53.296	27,5%
Spagna	25.687	13,3%
Austria	3.617	1,9%
Belgio	11.258	5,8%
Altri	12.734	6,6%
Resto del Mondo	9.695	5,0%
Supranational	7.542	3,9%

L'esposizione ai titoli obbligazionari governativi è pari a € 193.735 milioni ed il 52,6% del portafoglio è rappresentato da titoli di debito italiani, francesi e tedeschi. L'esposizione verso i singoli titoli di stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività.

Esposizione in titoli governativi: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2020		31/12/2019	
	Totale valore contabile	Composizione (%)	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni governative	193.735		176.355	
AAA	9.549	4,9%	8.567	4,9%
AA	61.705	31,9%	55.117	31,3%
A	42.890	22,1%	35.865	20,3%
BBB	77.240	39,9%	75.597	42,9%
Not investment grade	1.267	0,7%	1.067	0,6%
Not rated	1.084	0,6%	143	0,1%

In termini di esposizione alle diverse classi di rating, la classe di rating AAA include principalmente emissioni supranational, titoli olandesi e tedeschi, la classe AA include prevalentemente titoli di stato francesi, belgi, cechi, austriaci ed emissioni supranational, mentre la classe BBB include principalmente titoli italiani.

Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per settore e rating dei titoli corporate:

Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per settore

(in milioni di euro)	31/12/2020	
	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni corporate	113.895	
Finanziario	26.414	23,2%
Covered Bonds	14.792	13,0%
Utilities	18.331	16,1%
Industriale	8.546	7,5%
Consumer	11.741	10,3%
Telecomunicazioni	10.613	9,3%
Energetico	5.133	4,5%
Altri	18.324	16,1%

Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2020		31/12/2019	
	Totale valore contabile	Composizione (%)	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni corporate	113.895		115.033	
AAA	8.761	7,7%	9.665	8,4%
AA	10.740	9,4%	12.006	10,4%
A	29.353	25,8%	30.562	26,6%
BBB	56.271	49,4%	55.501	48,2%
Non-investment grade	7.769	6,8%	6.688	5,8%
Not Rated	1.002	0,9%	611	0,5%

L'esposizione ai titoli obbligazionari corporate è pari a € 113.895 milioni ed è costituita per il 63,8% da obbligazioni del settore corporate non finanziario e per il 36,2% da obbligazioni del settore corporate finanziario.

Titoli di capitale

Con riferimento all'esposizione in azioni viene riportato il dettaglio del fair value suddiviso per settore e per Paese:

Esposizione in strumenti di capitale: dettaglio per settore

(in milioni di euro)	31/12/2020	
	Totale fair value	Composizione (%)
Strumenti di capitale	22.358	
Finanziario	2.164	9,7%
Consumer	1.062	4,8%
Utilities	1.696	7,6%
Industriale	770	3,4%
Altri	2.274	10,2%
Alternative investments	10.121	45,3%
Quote di OICR	4.270	19,1%

Esposizione in strumenti di capitale - investimenti diretti: dettaglio per Paese di esposizione

(in milioni di euro)	31/12/2020	
	Totale fair value	Composizione (%)
Strumenti di capitale - investimenti diretti	7.966	
Italia	843	10,6%
Francia	2.316	29,1%
Germania	1.425	17,9%
Paesi dell'Europa centro-orientale	315	4,0%
Resto dell'Europa	1.950	24,5%
Spagna	372	4,7%
Austria	166	2,1%
Svizzera	112	1,4%
Olanda	406	5,1%
Regno Unito	255	3,2%
Altri	639	8,0%
Resto del mondo	1.117	14,0%

Investimenti immobiliari

Nella tabella sottostante viene riportata l'esposizione per Paese del fair value degli investimenti immobiliari:

Esposizione in investimenti immobiliari: dettaglio per paese

(in milioni di euro)	31/12/2020		31/12/2020	
	Investimenti immobiliari		Immobili a uso proprio	
	Totale fair value	Composizione (%)	Totale fair value	Composizione (%)
Investimenti immobiliari diretti	24.660		3.772	
Italia	6.232	25,3%	2.060	54,6%
Francia	9.297	37,7%	432	11,4%
Germania	3.200	13,0%	593	15,7%
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.086	4,4%	154	4,1%
Resto d'Europa	4.722	19,2%	362	9,6%
Spagna	847	3,4%	86	2,3%
Austria	1.790	7,3%	159	4,2%
Svizzera	1.353	5,5%	14	0,4%
Altri	732	3,0%	102	2,7%
Resto del mondo	122	0,5%	171	4,5%

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate

Con effetto 1 gennaio 2009, in applicazione dell'opzione di riclassifica prevista dallo IAS 39, il Gruppo ha trasferito alla categoria dei finanziamenti € 14.658 milioni di obbligazioni corporate, che a seguito delle vendite e dei rimborsi effettuati fino alla data di bilancio, ammontano a € 909 milioni al 31 dicembre 2020.

Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio

Il Gruppo Generali nell'ambito della sua operatività entra in operazioni di prestito titoli e di pronti contro termine (REPO e Reverse REPO). Generalmente, i collateral possono essere sia in forma di attivi prontamente disponibili che in cassa.

In generale in questi casi, se tutti i rischi e i benefici delle attività finanziarie oggetto di tali contratti rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo, il titolo sottostante rimane iscritto tra le attività a bilancio mentre le disponibilità liquide vengono trasferite in conseguenza ai rapporti di debito e credito.

In caso di contratti pronti contro termine (REPO), l'attività finanziaria oggetto dell'accordo rimane generalmente riconosciuta a bilancio in quanto rischi e benefici rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo. La contropartita alla vendita viene riconosciuta quale passività.

In caso di operazioni di Reverse REPO, considerando che tutti i rischi e i benefici dei titoli sottostanti rimangono sostanzialmente in capo alla controparte per tutta la durata della transazione, la relativa attività finanziaria non viene riconosciuta come attività nel bilancio del Gruppo. L'importo corrisposto viene registrato come un investimento all'interno della categoria Finanziamenti e crediti.

Infine, il Gruppo è impegnato in altre operazioni nell'ambito delle quali alcune attività finanziarie risultano impegnate come collateral ma risultano ancora iscritte a bilancio in quanto tutti i rischi e i benefici rimangono in capo al Gruppo.

Conseguentemente, alcuni degli attivi iscritti a bilancio risultano non pienamente disponibili e fruibili da parte del Gruppo in quanto sottoposti ad accordi di securitization, REPO e altre forme di collateralizzazione. Inoltre, considerando l'attività assicurativa del Gruppo ed in particolare il business vita con partecipazione agli utili, si segnala che in alcuni Paesi di operatività del Gruppo le legislazioni nazionali prevedono che i relativi attivi a copertura sono da ritenersi esclusivamente dedicati a tali contratti e vincolati al business stesso.

Al 31 dicembre 2020, il Gruppo ha mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti e non risultano trasferimenti di attività finanziarie che sono stati completamente o parzialmente cancellati a bilancio ma di cui il Gruppo continua ad esercitare il controllo. In particolare, il Gruppo continua ad iscrivere, in termini di valore di mercato, € 14.700 milioni di attività finanziarie oggetto di diversi contratti, quali operazioni di prestito titoli per € 9.219 milioni, effettuate principalmente in Francia, contratti pronti contro termine (REPO) per € 1.386 milioni e attività poste come collateral a fronte delle attività di riassicurazione accettata del Gruppo per € 1.056

milioni (si veda il paragrafo Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral nella sezione Informazioni aggiuntive).

Con riferimento ai collateral a fronte dell'operatività in derivati, si segnala che i derivati over-the-counter sono sottoposti a Master Netting Agreements. In particolare, il Gruppo richiede che per ogni transazione in derivati venga adottato il cosiddetto ISDA Master Agreement (o equivalente), inclusi accordi di compensazione bilaterali, e l'ISDA Credit Support Annex (o equivalente) al fine di mitigare il rischio di controparte. Inoltre, il Gruppo richiede che tali transazioni vengano effettuate unicamente con controparti ammesse dalle politiche di gestione del rischio interne.

Tali accordi prevedono che la compensazione tra derivati sia concessa esclusivamente nel caso di bancarotta o fallimento delle parti e, per mitigare il rischio credito di controparte relativo a tale transazioni, le parti sottoscrivono un accordo di collateralizzazione.

A fronte di tali accordi, l'esposizione netta in derivati diventa prossima allo zero in quanto viene neutralizzata dai collateral dati o ricevuti, sia in termini di cassa che di attivi diversi da essa.

Analoghe considerazioni valgono per operazioni di prestito titoli e REPO/Reverse REPO che vengono coperti da accordi quadro con caratteristiche simili agli ISDA, rispettivamente Global Master Securities Lending Agreement (GMSLA) e Global Master Repurchase Agreement (GMRA), rendendo il rischio controparte sostanzialmente immateriale. Tali considerazioni sono evidenti in caso di operazioni in REPO/Reverse REPO dove il valore del collateral è, per ogni operazione, sostanzialmente pari all'attivo oggetto del contratto di pronti contro termine.

Gli ISDA ed analoghi accordi di compensazione sottoscritti dal Gruppo non soddisfano i requisiti al fine della compensazione in tra poste in bilancio. Tali accordi infatti garantiscono alle parti il diritto di compensazione tra i flussi solamente in caso di fallimento, insolvenza o bancarotta del Gruppo o della controparte. Inoltre, non sussiste da parte del Gruppo e delle controparti la volontà di realizzare gli attivi e di compensare i passivi simultaneamente o di regolarli su base netta.

Strumenti finanziari derivati

Il valore di bilancio delle esposizioni del Gruppo in strumenti finanziari derivati*, riconducibile principalmente a operazioni aventi fini di copertura finanziaria di attività o passività, in linea con le strategie di mitigazione dei rischi finanziari e valutari, si attesta a € 1.022 milioni per un corrispondente valore nozionale di € 45.707 milioni. Tale esposizione nozionale, che viene presentata in valore assoluto includendo sia le posizioni con valore di bilancio positivo che quelle con valore di bilancio negativo, è riconducibile per € 17.624 milioni a strumenti per cui è stata formalmente designata una relazione di hedge accounting, in conformità alle prescrizioni previste dal principio contabile internazionale IAS 39. La differenza è invece afferente a strumenti derivati per cui, seppur principalmente detenuti a fini di copertura finanziaria, non è stata attivata una designazione formale.

STRUMENTI DERIVATI DESIGNATI COME HEDGE ACCOUNTING

L'esposizione in termini di valori di bilancio si attesta a € 624 milioni.

- Fair value hedge

Le relazioni di fair value hedge sono principalmente riferibili a strategie di copertura implementate nei portafogli vita delle controllate operanti nei Paesi dell'Europa centro orientale, con particolare riferimento ai rischi derivanti da fluttuazioni di tassi d'interesse e di cambio.

- Cash flow hedge

Le relazioni di cash flow hedge sono principalmente riferibili a cross currency swap a copertura delle passività subordinate emesse dal Gruppo in sterline, a operazioni di micro hedge e di riduzione del rischio di reinvestimento nei portafogli vita.

- Hedge of net investment in foreign operations

Il Gruppo ha proseguito con le operazioni di copertura finalizzate alla sterilizzazione dei rischi derivanti dalla fluttuazione dei tassi di cambio delle proprie controllate operanti in franchi svizzeri, corone ceche e sterline inglesi.

* Sono escluse attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è supportato dalla clientela e derivanti dalla gestione di fondi pensione.

ALTRI STRUMENTI DERIVATI

Il valore di bilancio di tali posizioni al 31 dicembre 2020 si attesta a € 398 milioni per un valore nozionale corrispondente a € 28.082 milioni, principalmente costituito da posizioni over-the-counter. L'esposizione è principalmente riconducibile ad operazioni riguardanti coperture contro la variazione dei tassi d'interesse e contro la volatilità dei tassi di cambio. Sono inoltre presenti strategie di macro hedge volte alla protezione del capitale e del

conto economico dal rischio di una riduzione significativa dei corsi azionari. In generale a mitigazione del rischio di credito cui si espone nel caso di transazioni over-the-counter, il Gruppo procede alla collateralizzazione della maggioranza delle transazioni. Viene inoltre mantenuta una lista ristretta di controparti autorizzate per l'apertura di nuove operazioni in strumenti derivati.

Segue il dettaglio sulle esposizioni degli strumenti derivati designati come hedge accounting e altri strumenti derivati.

Dettaglio sulle esposizioni in strumenti derivati

(in milioni di euro)	Esposizione nozionale per scadenza			Totale nozionale	Derivati attivi - fair value	Derivati passivi - fair value	Posizione netta
	Entro l'anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni				
Derivati su azioni o indici	3.514	3.158	0	6.671	188	-3	185
Derivati su tasso d'interesse	3.144	9.110	11.956	24.210	2.113	-1.162	951
Derivati su tasso di cambio	5.362	3.631	5.013	14.005	441	-559	-118
Derivati su crediti	6	815	0	821	3	0	3
Totale	12.024	16.714	16.969	45.707	2.746	-1.724	1.022

Analisi di sensitività ai rischi di mercato e di credito

Il Gruppo Generali effettua le proprie analisi sulle sensitivity ai rischi di mercato e di credito seguendo le logiche di Solvency II. Si rimanda al Risk Report contenuto nella Relazione sulla Gestione per ulteriori informazioni e le relative evidenze numeriche.

Per l'informativa relativa al Covid-19 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, al capitolo *Informativa sugli impatti quantitativi del Covid-19 sul Gruppo* nella sezione *Le nostre performance - L'andamento economico del Gruppo*, a pagina 70, per la metodologia di stima e gli impatti quantitativi. Mentre nella sezione *Sfide ed opportunità del contesto di mercato* nella parte *Pandemia ed eventi estremi*, a pagina 21, sono descritti i relativi rischi ed opportunità, insieme alla loro gestione da parte del Gruppo.

CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO

12 RISERVE TECNICHE

Riserve tecniche

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Riserve tecniche danni	31.463	30.179	1.537	1.473	33.000	31.652
Riserva premi	5.933	5.261	205	196	6.138	5.457
Riserva sinistri	25.202	24.651	1.326	1.272	26.528	25.924
Altre riserve	329	266	6	6	335	272
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
Riserve tecniche vita	404.317	384.128	5.013	3.432	409.330	387.560
Riserva per somme da pagare	5.981	5.465	2.320	1.401	8.301	6.867
Riserve matematiche	259.437	253.870	2.449	1.900	261.886	255.769
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	80.365	75.402	5	5	80.370	75.407
Altre riserve	58.534	49.391	238	126	58.772	49.517
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	1.062	893	5	5	1.067	898
di cui passività differite verso assicurati	33.833	26.254	0	0	33.833	26.254
Totale Riserve Tecniche	435.780	414.307	6.550	4.905	442.330	419.213

Le riserve tecniche del segmento danni registrano una crescita (+ 4,3% rispetto al 31 dicembre 2019).

Nel segmento vita le riserve tecniche aumentano del 5,6% per effetto della raccolta registrata nel comparto linked e per la variazione di valore degli investimenti, la quale si riflette sulle passività differite verso gli assicurati.

Il totale delle altre riserve tecniche lorde del segmento vita include anche la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni pari a € 5.023 milioni (€ 5.028 milioni nel 2019) e la riserva di senescenza del segmento vita, che ammonta a € 16.694 milioni (€ 15.834 milioni nel 2019).

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita, soggette a Liability adequacy test, è compresa anche la riservazione effettuata in conformità alle regolamentazioni vigenti localmente e relative al rischio di variazione dei tassi di interesse.

A fine 2020, il Regolatore svizzero (FINMA) ha richiesto alla controllata

svizzera Generali Personenversicherungen (GPV) la rivisitazione di taluni elementi valutativi utilizzati per la stima della riserva di garanzia a fronte del portafoglio in run-off di unit-linked garantite, la cui allocazione è iniziata nel 2010 sulla base di una metodologia concordata con il Regolatore stesso. Tale richiesta si caratterizza per l'introduzione di significativi elementi di prudenza addizionali rispetto al passato, con riferimento ad alcuni elementi valutativi ai fini del computo della riservazione locale.

Ai fini del bilancio consolidato di Gruppo, tali modifiche sono state ritenute, ai sensi dell'IFRS 4.26, un cambiamento che introduce un eccesso di prudenza e, conseguentemente, il Gruppo ha provveduto ad una loro rimodulazione maggiormente allineata alle comuni pratiche attuariali di mercato e alle politiche di valutazione utilizzate dal Gruppo in ambito IFRS. Il bilancio di gruppo 2020 riflette un accantonamento complessivo alla riserva di garanzia pari a € 567 milioni (CHF 607 milioni), classificata tra le altre riserve.

13 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori	1.713	1.820	851	773	2.565	2.593
Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori	1.058	1.073	1.484	715	2.542	1.789
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	44	0	0	43	44
Riserve matematiche e altre riserve	1.016	1.030	1.484	715	2.499	1.745
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	2.772	2.893	2.335	1.489	5.107	4.382

14 COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI

Costi di acquisizione differiti

(in milioni di euro)	Segmento Vita		Segmento Danni		Totale	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	1.815	1.867	306	276	2.121	2.143
Costi d'acquisizione differiti nel periodo	350	365	133	97	483	462
Variazione del perimetro di consolidamento	-0	1	42	4	42	5
Ammortamento del periodo	-397	-418	-129	-71	-526	-489
Altri movimenti	-1	-0	-2	1	-3	0
Esistenza finale	1.767	1.815	349	306	2.117	2.121

INFORMAZIONI DI DETTAGLIO SUI CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO

Riserve tecniche e passività del segmento vita

Riserve tecniche e passività del segmento vita

(in milioni di euro)	Importo netto	
	31/12/2020	
Contratti assicurativi	176.481	
Contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale	181.331	
Totale riserve assicurative	357.811	
Contratti finanziari valutati al fair value	5.435	
Contratti finanziari valutati al costo ammortizzato	6.386	
Totale passività finanziarie	11.822	
Totale	369.633	

il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione (rispettivamente pari a € 260.805 milioni e € 80.328 milioni), nonché l'importo della riserva di senescenza del segmento vita pari a € 16.678 milioni. Nel portafoglio vita i contratti con rischio assicurativo significativo pesano per il 49,3%,

mentre i contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale rappresentano il 50,7%.

I contratti finanziari contribuiscono per il 3,2% del portafoglio vita e sono costituiti per il 46,0% da polizze unit e index-linked senza rischio assicurativo significativo.

Riserve matematiche e riserva di senescenza del segmento vita

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2020	31/12/2019
Riserva lorda al 31.12 del periodo precedente	269.703	257.711
Differenze di cambio	-414	246
Variazione per premi e pagamenti	-487	4.553
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	7.751	7.810
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-423	-616
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Riserva lorda a fine periodo	276.130	269.703

L'incremento delle riserve matematiche e di senescenza del segmento vita è principalmente determinato dalla componente di rivalutazione finanziaria legata al risultato degli investimenti.

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2020	31/12/2019
Riserva al 31.12 del periodo precedente	75.402	63.142
Differenze di cambio	-86	286
Variazione per premi e pagamenti	3.121	1.804
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	2.085	10.069
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-157	102
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Riserva lorda a fine periodo	80.365	75.402

L'incremento delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione, è determinato sia dall'effetto positivo della voce di variazione per premi e pagamenti sia dall'evoluzione del valore di mercato dei fondi legati a polizze unit e index-linked, conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari.

La tabella di seguito evidenzia la distribuzione, per livello di garanzia offerta, delle riserve tecniche lorde del lavoro diretto.

Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: garanzie di rendimento

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2020	31/12/2019
Passività con garanzia di tasso di interesse (*)	258.452	257.885
fino a 1%	124.390	119.252
da 1% a 3%	96.194	98.873
da 3% a 4%	24.465	25.760
oltre a 4%	13.403	13.999
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	102.097	87.651
Passività agganciate ad attivi specifici	7.769	9.437
Totale	368.317	354.973

(*) L'estremo superiore di ciascun intervallo è escluso.

Il totale include le riserve matematiche pari a € 259.437 milioni (€ 253.870 milioni nel 2019), le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a € 80.365 milioni (€ 75.402 milioni nel 2019), la riserva di senescenza del segmento vita pari a € 16.694 milioni (€ 15.834 milioni nel 2019) e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a € 11.822 milioni (€ 9.867 milioni nel 2019).

Nella tabella di cui sopra si osserva uno spostamento delle esposizioni verso classi con garanzia minore a 1%, legato all'afflusso della nuova produzione con garanzia minore o uguale a zero.

Le passività senza garanzia di tasso d'interesse si attestano nel 2020 a € 102.097 milioni mostrando un incremento rispetto all'anno precedente (€ 87.651 milioni al 31 dicembre 2019), determinato principalmente dalla nuova produzione non associata a garanzia.

La tabella di seguito mostra l'ammontare delle riserve lorde del lavoro diretto del segmento vita suddivise per intervalli di durata contrattuale residua.

Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: durata contrattuale residua

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31/12/2020	
Fino ad 1 anno		27.820
da 1 a 5 anni		70.432
da 5 a 10 anni		52.726
da 10 a 20 anni		91.918
oltre a 20 anni		125.423
Totale		368.317

Passività differite verso gli assicurati

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore all'inizio del periodo	26.254	10.584
Differenze di cambio	-10	16
Variazione del periodo	7.637	15.721
Acquisizioni e disinvestimenti	-47	-66
Valore alla fine del periodo	33.833	26.254

Le passività differite verso gli assicurati registrano un incremento che riflette principalmente l'andamento della quota riconosciuta agli assicurati sul valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita, con particolare riferimento alla componente obbligazionaria.

Riserve tecniche del segmento danni

Riserve sinistri

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2020	31/12/2019
Auto	10.819	10.965
Non Auto	14.382	13.687
Persone e aziende	11.083	11.047
Infortuni/Malattia (*)	3.299	2.640
Totale	25.202	24.651

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

Il 42,9% delle riserve sinistri del lavoro diretto lordo è concentrato nei rami auto, in decremento rispetto all'anno precedente (44,5%). Tra i rami non auto, le linee persone e aziende pesano per il 77,1%. In relazione al segmento danni, la seguente tabella mostra l'ammontare

delle riserve sinistri e riserve premi del lavoro diretto lordo suddiviso per scadenza. Il totale delle riserve è stato dettagliato per durata in proporzione ai flussi di cassa attesi per ciascun intervallo riportato.

Riserve tecniche del segmento danni: scadenza

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31/12/2020	31/12/2019
Fino ad 1 anno	9.194	9.069
da 1 a 5 anni	13.883	13.155
da 5 a 10 anni	4.096	3.864
da 10 a 20 anni	2.791	2.618
oltre a 20 anni	1.171	1.205
Totale	31.135	29.913

La tabella sotto riportata presenta l'andamento dei sinistri pagati cumulati e il costo ultimo dei sinistri per generazione di accadimento ed il loro sviluppo dal 2011 al 2020. Il costo ultimo include i sinistri pagati osservati, le riserve dei sinistri denunciati, le riserve stimate per sinistri IBNR e le spese di liquidazione indirette.

I dati si riferiscono al lavoro diretto al lordo della riassicurazione e dei recuperi che nel 2020 ammontano a € 576 milioni.

La differenza tra il costo ultimo e i pagati cumulati osservati nell'anno

di calendario 2020 produce la riserva sinistri riconosciuta nello stato patrimoniale per le generazioni dal 2011 al 2020. La riserva riportata nello stato patrimoniale è ottenuta sommando alla riserva precedente una riserva sinistri residuale che include quasi esclusivamente le generazioni fuori dal triangolo di smontamento.

L'andamento del costo ultimo osservato nelle generazioni 2011–2020 indica l'adeguato livello di prudenzialità adottato dal Gruppo Generali nella politica di riservazione.

Politica di riassicurazione del Gruppo

Con riferimento alla politica di riassicurazione del Gruppo, la tabella sotto riportata conferma la prudente politica adottata già da anni dal Gruppo nella selezione dei riassicuratori che consente di avere un'elevata presenza di controparti nelle classi di rating di maggiore qualità.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
AAA	0	0
AA	1.910	2.465
A	995	770
BBB	1.422	135
Non-investment grade	65	25
No Rating	714	988
Totale	5.107	4.382

In alcuni casi, la normativa locale, la prassi di mercato o la tipologia di affare consentono al Gruppo di beneficiare di depositi e/o lettere di credito a garanzia delle riserve, attenuando, in questo modo, il rischio di credito legato a queste voci di bilancio.

Le controparti con No Rating, come in passato, includono una componente rilevante di compagnie assicurative captive di grandi aziende industriali che non beneficiano di alcun rating pur mostrando una buona solidità

finanziaria, compagnie non più attive sul mercato riassicurativo e non valutate da parte delle rating agencies ma, non per questo, necessariamente meno solide, compagnie facenti parte di importanti Gruppi assicurativi che, a loro volta, beneficiano di rating elevato ma che hanno dismesso la loro attività riassicurativa o, infine, di mutue e pool di riassicurazione.

La No Rating è parzialmente mitigata dalla presenza di forme di garanzia quali parental guarantee o altri collateral.

Analisi di sensitività dei rischi assicurativi

Il Gruppo Generali effettua le proprie analisi sulle sensitivity ai rischi assicurativi-tecnici, non di mercato, seguendo le logiche di Solvency II. Si rimanda al Risk Report contenuto nella Relazione sulla Gestione per ulteriori informazioni e le relative evidenze numeriche.

Per l'informativa relativa al Covid-19 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, al capitolo *Informativa sugli impatti quantitativi del Covid-19 sul Gruppo* nella sezione *Le nostre performance - L'andamento economico del Gruppo*, a pagina 70, per la metodologia di stima e gli impatti quantitativi. Mentre nella sezione *Sfide ed opportunità del contesto di mercato* nella parte *Pandemia ed eventi estremi*, a pagina 21, sono descritti i relativi rischi ed opportunità, insieme alla loro gestione da parte del Gruppo.

PATRIMONIO NETTO E AZIONE

15 PATRIMONIO NETTO

Patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	30.029	28.360
Capitale sociale	1.576	1.570
Riserve di capitale	7.107	7.107
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	12.848	10.831
(Azioni proprie)	-80	-7
Riserva per differenze di cambio nette	-549	-28
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	8.764	7.458
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1.379	-1.240
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	1.744	2.670
Capitale e riserve di pertinenza di terzi	1.765	1.491
Totale	31.794	29.851

Il capitale sociale è composto da 1.576.052.047 azioni ordinarie del valore nominale di € 1 ciascuna.

Le azioni proprie della Capogruppo si attestano a € - 80 milioni, pari a 6.309.132 azioni (€ - 7 milioni, pari a 309.133 al 31 dicembre 2019).

Nel corso del 2020 la Capogruppo ha distribuito dividendi per un importo pari a € 785 milioni, corrispondenti alla prima tranche del dividendo distribuibile deliberato dall'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2020.

L'aumento della riserva di utili e altre riserve patrimoniali è influenzata per € 722 milioni dal mancato pagamento della seconda tranche del dividendo, pari a € 0,46 per azione, così come deliberato dal consiglio di amministrazione dell'11 novembre 2020, a seguito del recepimento della lettera dell'IVASS 10 novembre 2020.

La riserva per differenze cambio nette, che accoglie gli utili e le perdite su cambi derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate ammonta a € - 549 milioni, (€ - 28 milioni al 31 dicembre 2019) a fronte del apprezzamento dell'euro rispetto alle principali valute estere.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita, ossia il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze iscritte sugli attivi finanziari al netto delle partecipazioni spettanti agli assicurati vita e delle

imposte differite è pari a € 8.764 milioni (€ 7.458 milioni al 31 dicembre 2019). L'aumento del valore degli investimenti classificati come attività disponibili per la vendita è determinato principalmente dal decremento dei tassi di interesse.

Gli altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio accolgono, tra gli altri, gli utili e le perdite da rimisurazione delle passività pensionistiche e benefici definiti verso i dipendenti in applicazione dello IAS 19 revised; gli utili e le perdite su strumenti derivati di copertura dalla volatilità dei tassi di interesse passivi e dalle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge), posti in essere in relazione alle emissioni di alcune passività subordinate. La voce ammonta a € - 1.379 milioni (€ - 1.240 milioni al 31 dicembre 2019); la variazione è principalmente ascrivibile all'incremento della riserva per utili e le perdite da rimisurazione delle passività pensionistiche e benefici definiti verso i dipendenti in applicazione dello IAS 19 che ammonta a € - 1.462 milioni (€ - 1.283 milioni al 31 dicembre 2019).

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Utile (Perdita) consolidato di conto economico	2.032	2.939
Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri	0	0
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-549	57
Variazione del periodo	-544	80
Trasferimento a conto economico	-5	-23
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.406	4.223
Variazione del periodo	1.131	4.229
Trasferimento a conto economico	274	-6
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	29	137
Variazione del periodo	58	139
Trasferimento a conto economico	-29	-2
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	13	-41
Variazione del periodo	15	-19
Trasferimento a conto economico	-3	-22
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	0	22
Variazione del periodo	0	29
Trasferimento a conto economico	0	-7
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	-255
Variazioni del periodo	0	-255
Trasferimento a conto economico	0	0
Altri elementi	0	0
Variazione del periodo	0	0
Trasferimento a conto economico	0	0
Subtotale	898	4.144
Variazione del periodo	661	4.205
Trasferimento a conto economico	237	-61
Voci che non possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri	0	0
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	0	-0
Variazione del periodo	0	-0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	4
Variazione del periodo	0	4
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0
Variazione del periodo	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	0
Variazione del periodo	0	0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-180	-392
Variazione del periodo	-180	-392
Subtotale	-180	-387
Variazione del periodo	-180	-387
Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	718	3.757
Utile (Perdita) consolidato complessivo	2.751	6.696
di cui di pertinenza del gruppo	2.390	6.268
di cui di pertinenza di terzi	361	428

La seguente tabella illustra la variazione delle attività e delle passività fiscali differite relative alle perdite o utili riconosciuti al patrimonio netto o trasferiti dal patrimonio netto.

Imposte su utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Imposte su utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	-265	-1.530
Variazione della riserva per differenza di cambio nette	0	1
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-328	-1.658
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-14	-34
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	77	161

Utile per azione

L'utile per azione base è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza del Gruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato del numero medio di azioni della Capogruppo possedute durante il periodo dalla stessa o da altre società del Gruppo.

L'utile per azione diluito riflette l'eventuale effetto di diluizione di azioni ordinarie potenziali.

Earnings per share

	31/12/2020	31/12/2019
Utile netto (in milioni di euro)	1.744	2.670
- da attività correnti	1.926	2.196
- da attività in dismissione	-183	475
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.569.448.327	1.567.927.100
Aggiustamento per potenziale effetto di diluizione	24.197.729	24.197.729
Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	1.593.646.056	1.592.124.829
Utile per azione base (in euro)	1,11	1,70
- da attività correnti	1,23	1,40
- da attività in dismissione	-0,12	0,30
Utile per azione diluito (in euro)	1,09	1,68
- da attività correnti	1,21	1,38
- da attività in dismissione	-0,11	0,30

Per informazioni in merito al dividendo per azione si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo e il patrimonio netto del Gruppo e gli analoghi valori della Capogruppo

In conformità alla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si riporta di seguito il prospetto di raccordo fra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo.

Prospetto di raccordo

(in milioni di euro)	31/12/2020		31/12/2019	
	Patrimonio netto senza risultato del periodo	Risultato di periodo	Patrimonio netto senza risultato del periodo	Risultato di periodo
Bilancio della Capogruppo secondo i principi contabili italiani	14.221	2.970	13.564	1.515
Rettifiche al bilancio della Capogruppo per l'applicazione dei principi IAS/IFRS	1.082	-185	813	208
Bilancio della Capogruppo secondo i principi IAS/IFRS	15.303	2.785	14.377	1.723
Risultato del periodo delle altre società consolidate		9.709		10.399
Dividendi	8.974	-8.974	7.134	-7.134
Eliminazione delle partecipazioni, impatti valutazioni all'equity e altre rettifiche di consolidamento	-3.018	-1.777	-2.240	-2.318
Riserva per differenze di conversione	-549		-28	
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	8.754		7.488	
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto	-1.178		-1.043	
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	28.286	1.744	25.690	2.670

PASSIVITÀ FINANZIARIE

16 PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico		Totale	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0	0	5.435	3.662	5.435	3.662
passività dove il rischio è sopportato dall'assicurato	0	0	1.675	1.676	1.675	1.676
passività derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	3.606	1.856	3.606	1.856
altre passività da contratti finanziari	0	0	154	130	154	130
Derivati	799	838	0	0	799	838
Derivati di copertura	0	0	925	445	925	445
Altre passività finanziarie	0	0	39	37	39	37
Totale	799	838	6.399	4.145	7.198	4.983

17 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Altre passività finanziarie

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Passività subordinate	7.681	7.717
Finanziamenti e titoli di debito emessi	13.265	13.342
Depositi ricevuti da riassicuratori	1.629	705
Titoli di debito emessi	1.738	3.052
Altri finanziamenti ottenuti	3.511	3.380
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	6.386	6.205
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	15.925	14.862
Debiti interbancari	494	31
Debiti verso la clientela bancaria	15.430	14.830
Totale	36.871	35.921

Nel corso del 2020 la voce Passività subordinate registra un decremento di € 36 milioni dovuto al combinato disposto delle seguenti operazioni. A luglio 2020 è stata portata a termine un'operazione di liability management che ha comportato il lancio di una offerta di riacquisto fino a € 600 milioni di titoli subordinati con call date nel 2022 con l'emissione di un nuovo titolo subordinato in formato green per € 600 milioni. Le principali passività finanziarie al costo ammortizzato del Gruppo sono costituite da titoli di debito e passività subordinate.

Nelle tabelle seguenti le suddette passività sono state suddivise in intervalli per scadenza o, se presente, con riferimento alla prima data utile per un eventuale rimborso anticipato su opzione dell'emittente.

Sono stati evidenziati i flussi di cassa contrattuali non scontati (considerando le relative coperture) ed il valore contabile delle passività finanziarie, nonché il loro fair value.

Passività subordinate - flussi di cassa non scontati

(in milioni di euro)	31/12/2020			31/12/2019		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
Fino ad 1 anno	432	50	50	415	0	0
da 1 a 5 anni	4.863	2.321	2.623	3.618	1.644	1.946
da 5 a 10 anni	5.324	4.714	5.589	6.271	5.326	6.282
oltre 10 anni	615	596	602	766	747	779
Totale passività subordinate	11.234	7.681	8.864	11.070	7.717	9.007

Nella categoria delle passività subordinate sono incluse le seguenti principali emissioni:

Principali emissioni subordinate

	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Call	Scadenza
Assicurazioni Generali	6,27%	350	GBP	389	16/06/2006	16/02/2026	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	167	GBP	186	08/02/2007	08/02/2022	Perp
Assicurazioni Generali	10,13%	302	EUR	301	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042
Assicurazioni Generali	7,75%	467	EUR	467	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042
Assicurazioni Generali	4,13%	1.000	EUR	993	02/04/2014	n.a.	04/05/2026
Assicurazioni Generali	4,60%	1.500	EUR	1.341	21/11/2014	21/11/2025	Perp
Assicurazioni Generali	5,50%	1.250	EUR	1.244	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047
Assicurazioni Generali	5,00%	850	EUR	843	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048
Assicurazioni Generali	3,88%	500	EUR	498	29/01/2019	n.a.	29/01/2029
Assicurazioni Generali	2,12%	750	EUR	747	01/10/2019	n.a.	01/10/2030
Assicurazioni Generali	2,43%	600	EUR	596	14/07/2020	14/01/2031	14/07/2031
Generali zavarovalnica d.d. (***)	EUR3M+7,8%	50	EUR	50	24/05/2016	24/05/2021	24/05/2026

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

(***) Tale emissione era stata fatta da Adriatic Slovenica, fusa in Generali zavarovalnica nel 2020.

In questa categoria sono comprese tutte le passività subordinate emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e da altre controllate. Le rimanenti passività subordinate sono relative a titoli emessi da controllate austriache corrispondenti ad un costo ammortizzato di circa € 25 milioni. Come precedentemente ricordato, A luglio 2020 è stata portata a termine

un'operazione di liability management che ha comportato il lancio di una offerta di riacquisto fino a € 600 milioni di titoli subordinati con call date nel 2022 con l'emissione di un nuovo titolo subordinato in formato green per € 600 milioni.

Il fair value delle passività subordinate ammonta a € 8.864 milioni.

Titoli di debito emessi - flussi di cassa non scontati

(in milioni di euro)	31/12/2020			31/12/2019		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
Fino ad 1 anno	90	0	0	1.443	1.314	1.315
da 1 a 5 anni	2.019	1.738	2.103	2.109	1.738	2.144
da 5 a 10 anni	0	0	0	0	0	0
oltre 10 anni	0	0	0	0	0	0
Totale titoli di debito emessi	2.109	1.738	2.103	3.552	3.052	3.459

Nella categoria dei titoli di debito emessi sono incluse le seguenti principali emissioni quotate:

Principali emissioni di titoli di debito quotate

Emittente	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Scadenza
Assicurazioni Generali	5,13%	1.750	EUR	1.738	16/09/2009	16/09/2024

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

Nel corso del 2020 la voce Principali emissioni di titoli di debito quotate registra un decremento di € 1.250 milioni a seguito del rimborso del titolo senior con scadenza 14 gennaio 2020 senza procedere al suo rifinanziamento in linea quindi con la strategia di Gruppo comunicata al mercato durante l'Investor Day di novembre 2018.

Informazioni di dettaglio sulle passività finanziarie

Di seguito si riportano le principali variazioni monetarie e non monetarie intervenute nel periodo per le principali voci delle passività finanziarie (non assicurative) nonché per i derivati detenuti al fair value.

Altre passività finanziarie

(in milioni di euro)	Esistenza al 31.12 del periodo precedente	Movimenti monetari	Movimenti non monetari				Esistenza a fine periodo
			Variazioni di fair value	Variazione del perimetro di consolidamento	Differenze di cambio	Altri movimenti non monetari	
Passività subordinate	7.717	-9	0	10	-37	0	7.681
Posizione netta in derivati di copertura su passività subordinate	200	-29	62	0	-9	0	224
Titoli di debito emessi e altri finanziamenti ottenuti a lungo termine	5.036	-1.456	0	285	-9	13	3.870
Derivati e derivati di copertura classificati come passività finanziarie	1.079	406	84	0	-68	0	1.500
REPO e altre passività finanziarie a breve termine	1.396	-21	0	0	5	0	1.380
Altre passività al fair value	37	-0	2	0	-0	0	39
Totale	15.465	-1.110	148	295	-119	13	14.693

ALTRE COMPONENTI PATRIMONIALI

18 ATTIVITÀ IMMATERIALI

Attività immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Avviamento	7.537	7.180
Altre attività immateriali	2.075	2.221
Software e licenze d'uso	593	576
Valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali	546	644
Altre attività immateriali	936	1.000
Totale	9.612	9.401

Altre attività immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente	6.428	6.144
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-4.208	-4.079
Esistenza netta al 31.12 del periodo precedente	2.221	2.065
Differenze di cambio	-55	11
Acquisizioni del periodo	366	419
Variazione del perimetro di consolidamento	-32	197
Vendite del periodo	-35	-52
Ammortamento del periodo	-386	-429
Perdita di valore del periodo	-4	-1
Altre variazioni	0	9
Esistenza a fine periodo	2.075	2.221
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	4.422	4.208
Valore contabile lordo a fine periodo	6.497	6.428

Il valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 ammonta a € 546 milioni, riconducibile:

- alle acquisizioni che hanno avuto luogo nel 2006 relative ai portafogli del Gruppo Toro (€ 35 milioni al netto dell'ammortamento) e nell'Europa centro-orientale (€ 5 milioni al netto dell'ammortamento);
- all'acquisizione del Gruppo Ceska, che ha comportato un'attivazione per € 468 milioni, al netto del relativo ammortamento;
- alle ulteriori acquisizioni nell'Europa centro-orientale per un valore complessivo di € 34 milioni al netto dell'ammortamento (di cui Adriatic Slovenica per € 31 milioni al netto dell'ammortamento) e in Portogallo per € 4 milioni, al netto del relativo ammortamento.

Sull'iscrizione in bilancio di detti attivi immateriali sono state attivate le relative imposte differite. Per ulteriori dettagli in merito al metodo di calcolo si rimanda al paragrafo Altre attività immateriali della sezione Criteri di valutazione.

19 ATTIVITÀ MATERIALI

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il fair value degli immobili utilizzati direttamente dalla Capogruppo e dalle società controllate nello svolgimento dell'attività d'impresa:

Immobili ad uso proprio

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente	3.942	3.484
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-1.054	-979
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	2.888	2.505
Differenze di cambio	-18	1
Acquisti del periodo	49	144
Costi capitalizzati	40	52
Variazione del perimetro di consolidamento	19	489
Riclassifiche	-39	-147
Vendite del periodo	-9	-33
Ammortamento del periodo	-166	-125
Perdita di valore del periodo	-0	-0
Ripristino di valore del periodo	0	1
Esistenza a fine periodo	2.764	2.888
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	1.039	1.054
Valore contabile lordo a fine periodo	3.803	3.942
Fair value	3.772	3.742

Il fair value degli immobili al termine dell'esercizio è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

Altre attività materiali

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente	2.616	2.517
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-1.321	-1.254
Esistenza netta al 31.12 del periodo precedente	1.295	1.263
Differenze di cambio	-4	-1
Acquisti del periodo	95	97
Variazione del perimetro di consolidamento	1	47
Vendite del periodo	-26	-18
Ammortamento del periodo	-64	-100
Perdita netta di valore del periodo	0	-9
Altre variazioni	-258	16
Esistenza a fine periodo	1.040	1.295
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	1.436	1.321
Valore contabile lordo a fine periodo	2.475	2.616

Le altre attività materiali, che ammontano a € 1.040 milioni (€ 1.295 milioni al 31 dicembre 2019), sono costituite prevalentemente da rimanenze di magazzino allocate nelle compagnie di sviluppo immobiliare, per un valore pari a € 640 milioni (principalmente riferibili al progetto Citylife) e da beni mobili, arredi e macchine d'ufficio, per un valore, al

netto degli ammortamenti e delle riduzioni di valore accumulate, pari a € 311 milioni. La voce Altre variazioni evidenzia la riclassifica di alcuni immobili per i quali è stata conclusa la fase di completamento tra gli immobili ad uso investimento.

20 CREDITI DIVERSI

Crediti diversi

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.524	7.377
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.905	1.653
Altri crediti	2.672	2.924
Crediti diversi	12.101	11.954

La categoria comprende i crediti derivanti dalle diverse attività del Gruppo, quali quella di assicurazione diretta e di riassicurazione. La variazione della voce Altri crediti è attribuibile principalmente ai crediti relativi a collateral posti a garanzia di operazioni in derivati.

21 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Altri elementi dell'attivo

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
Costi di acquisizione differiti	2.117	2.121
Attività fiscali correnti	3.291	3.146
Attività fiscali differite	2.785	2.478
Altre attività	5.471	6.108
Totale	13.664	13.852

Per i dettagli sulle imposte differite si fa rimando al paragrafo Imposte della sezione Informazioni sul conto economico.

22 ACCANTONAMENTI

Accantonamenti

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Accantonamenti per imposte indirette	5	17
Accantonamenti per passività probabili	754	643
Altri accantonamenti	1.013	1.076
Totale	1.772	1.736

Gli accantonamenti per passività probabili e altri accantonamenti includono principalmente accantonamenti per ristrutturazioni aziendali, contenziosi o cause in corso ed altri impegni a fronte dei quali, alla data di bilancio, è ritenuto probabile, ed è stimabile attendibilmente, un esborso monetario per estinguere la relativa obbligazione.

Il valore iscritto a bilancio rappresenta la migliore stima del loro valore. In particolare, nella valutazione viene tenuto conto di tutte le peculiarità dei singoli accantonamenti tra cui l'effettivo arco temporale di sostenimento dell'eventuale passività e di conseguenza i flussi di cassa attesi sulle diverse stime e assunzione.

La riduzione degli altri accantonamenti è ascrivibile al rilascio di accantonamenti per la copertura di spese legali nell'ambito dell'arbitrato con BTG Pactual per la cessione di BSI, per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo Eventi e operazioni significative non ricorrenti.

L'incremento degli accantonamenti per passività probabili è principalmente riconducibile ai costi per politiche commerciali volte alla conservazione della clientela a seguito del contesto creatosi per l'emergenza sanitaria.

Accantonamenti - principali variazioni intervenute nel periodo

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	1.736	1.744
Differenze di cambio	-4	1
Variazione del perimetro di consolidamento	2	4
Variazioni	39	-12
Esistenza alla fine del periodo	1.772	1.736

Nel normale svolgimento del business, il Gruppo potrebbe entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di tali impegni come attività o passività all'interno del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali. Per ulteriori informazioni in merito

alle passività potenziali fuori bilancio si rimanda al paragrafo Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collaterali nella sezione Altre informazioni.

23 DEBITI**Debiti**

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.080	4.240
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.254	697
Altri debiti	6.851	6.241
Debiti verso i dipendenti	1.160	1.146
Passività per trattamento di fine rapporto di lavoro	85	97
Debiti verso fornitori	1.536	1.480
Debiti verso enti previdenziali	308	291
Altri debiti	3.763	3.227
Totale	13.184	11.178

La voce Altri debiti e la relativa variazione comprende i debiti relativi ad operazioni in derivati.

L'incremento dei debiti derivanti da operazioni di riassicurazione è principalmente ascrivibile ad una partnership in Francia nel business protezione e coperture salute.

24 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**Altri elementi del passivo**

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Passività fiscali differite	3.871	3.174
Passività fiscali correnti	1.768	2.012
Altre passività	5.921	6.508
Totale	11.561	11.693

Tra le altre passività sono incluse le passività relative ai piani a benefici definiti a favore dei dipendenti per un importo complessivo di € 4.426 milioni (€ 4.223 milioni al 31 dicembre 2019).

Per dettagli sulle imposte differite si fa rimando al paragrafo Imposte della sezione Informazioni sul conto economico.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

RICAVI

25 PREMI NETTI DI COMPETENZA

Premi netti di competenza

(in milioni di euro)	Importo lordo		Quote a carico dei riassicuratori		Importo netto	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Premi di competenza danni	22.175	21.486	-1.289	-1.145	20.886	20.341
Premi contabilizzati	22.211	21.575	-1.323	-1.189	20.888	20.386
Variazione della riserva premi	-36	-89	34	44	-2	-45
Premi vita	45.218	46.651	-1.637	-753	43.582	45.898
Altri premi emessi dalle compagnie di altri segmenti	0	0	0	0	0	0
Totale	67.393	68.137	-2.926	-1.898	64.468	66.239

26 COMMISSIONI ATTIVE

Commissioni attive

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da banche	250	228
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da società di asset management	1.139	1.053
Commissioni attive derivanti da contratti di investimento	47	30
Commissioni attive derivanti da gestione fondi pensione	28	18
Altre commissioni attive	41	25
Totale	1.504	1.354

27 PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Da strumenti finanziari posseduti per essere negoziati		Da strumenti finanziari dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		Da altri strumenti finanziari designati a fair value rilevato a conto economico		Totale strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Interessi e altri proventi	23	-14	231	325	229	288	483	599
Utili realizzati	239	245	745	1.013	10	121	995	1.378
Perdite realizzate	-135	-427	-1.226	-219	-115	-26	-1.477	-672
Plusvalenze da valutazione	904	893	9.375	10.127	615	826	10.894	11.846
Minusvalenze da valutazione	-924	-1.045	-7.511	-1.497	-682	-431	-9.117	-2.973
Totale	106	-350	1.614	9.748	57	779	1.778	10.177

Il totale dei proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si riferisce prevalentemente al segmento vita (€ 1.816 milioni), residuale è il contributo del segmento danni (€ 3 milioni).

28 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Dividendi e altri proventi	108	115
Utili realizzati	35	26
Ripristini di valore	1	7
Totale	143	148

29 PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Interessi attivi	7.713	8.149
Interessi attivi da investimenti posseduti fino alla scadenza	142	174
Interessi attivi da finanziamenti e crediti	984	1.060
Interessi attivi da attività finanziarie disponibili per la vendita	6.536	6.860
Interessi attivi da crediti diversi	10	5
Interessi attivi da disponibilità liquide e mezzi equivalenti	41	49
Altri proventi	2.458	2.624
Proventi derivanti da investimenti immobiliari	909	934
Altri proventi da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.549	1.691
Utili realizzati	3.378	2.672
Utili realizzati su investimenti immobiliari	79	186
Utili realizzati su investimenti posseduti fino alla scadenza	0	14
Utili realizzati su finanziamenti e crediti	7	76
Utili realizzati su attività disponibili per la vendita	3.292	2.395
Utili realizzati su crediti diversi	0	1
Utili realizzati su passività finanziarie al costo ammortizzato	0	0
Ripristini di valore	129	121
Riprese di valore su investimenti immobiliari	17	16
Ripristini di valore su investimenti posseduti fino alla scadenza	20	0
Ripristini di valore su finanziamenti e crediti	34	10
Ripristini di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	0	23
Ripristini di valore su crediti diversi	59	72
Totale	13.679	13.566

30 ALTRI RICAVI

Altri ricavi

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Utili su cambi	1.190	630
Proventi da attività materiali	210	167
Riprese di accantonamenti	230	251
Proventi relativi ad attività di servizi e assistenza e recuperi spese	877	981
Proventi da attività non correnti destinate alla vendita	0	0
Altri proventi tecnici	930	910
Altri proventi	234	212
Totale	3.670	3.151

La voce proventi da attività materiali include il badwill pari a € 60 milioni iscritto a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale di Cattolica Assicurazioni.

COSTI

31 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

Oneri netti relativi a sinistri

(in milioni di euro)	Importo lordo		Quote a carico dei riassicuratori		Importo netto	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Oneri netti relativi ai sinistri danni	13.409	13.644	-665	-571	12.744	13.073
Importi pagati	13.468	13.990	-696	-646	12.772	13.344
Variazione della riserva sinistri	-162	-439	36	61	-126	-378
Variazione dei recuperi	-15	-13	-6	15	-20	2
Variazione delle altre riserve tecniche	117	106	1	-1	118	105
Oneri netti relativi ai sinistri vita	48.647	58.677	-1.380	-688	47.267	57.989
Somme pagate	33.343	33.722	0	-630	33.344	33.092
Variazione della riserva per somme da pagare	1.522	174	-715	1	807	176
Variazione delle riserve matematiche	6.985	11.361	-588	-58	6.397	11.302
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	5.175	11.852	-1	0	5.174	11.852
Variazione delle altre riserve tecniche	1.621	1.568	-76	-1	1.545	1.567
Totale	62.056	72.321	-2.045	-1.259	60.011	71.062

32 COMMISSIONI PASSIVE

Commissioni passive

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da banche	434	416
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da società di AM	221	214
Commissioni passive derivanti da contratti di investimento	9	10
Commissioni passive derivanti da gestione fondi pensione	13	10
Totale	677	650

33 ONERI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Perdite realizzate	2	8
Riduzioni di valore	100	52
Totale	102	60

34 ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Oneri derivanti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Interessi passivi	837	1.024
Interessi passivi su passività subordinate	406	494
Interessi passivi su finanziamenti ricevuti, obbligazioni emesse e altri debiti	313	404
Interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori	37	17
Altri interessi passivi	81	108
Altri oneri	411	416
Altri oneri da investimenti finanziari	0	1
Ammortamenti su investimenti immobiliari	216	198
Altri oneri su investimenti immobiliari	195	217
Perdite realizzate	1.458	1.083
Perdite realizzate su investimenti immobiliari	7	13
Perdite realizzate su investimenti posseduti fino a scadenza	0	0
Perdite realizzate su finanziamenti e crediti	6	12
Perdite realizzate su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.344	806
Perdite realizzate su crediti diversi	6	4
Perdite realizzate su passività finanziarie al costo ammortizzato	95	247
Riduzioni di valore	1.181	742
Riduzioni di valore su investimenti immobiliari	118	22
Riduzioni di valore su investimenti posseduti fino a scadenza	0	51
Riduzioni di valore su finanziamenti e crediti	148	148
Riduzioni di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	886	507
Riduzioni di valore su crediti diversi	29	14
Totale	3.887	3.265

35 SPESE DI GESTIONE

Spese di gestione

(in milioni di euro)	Segmento danni		Segmento vita		Altre attività (**)	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Provvigioni e altre spese di acquisizione nette	4.804	4.695	3.930	3.893	-0	0
Spese di gestione degli investimenti (*)	85	86	429	337	132	135
Altre spese di amministrazione	1.095	1.112	910	944	737	679
Totale	5.984	5.892	5.269	5.174	869	814

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

(**) Include il segmento Asset Management e quello Holding e altre attività.

Nel segmento danni, le spese di amministrazione aumentano principalmente per effetto dell'aumento dei costi legati alle attività assicurative; gli oneri di gestione delle attività non assicurative ammontano a circa € 24 milioni (€ 28 milioni al 31 dicembre 2019), di cui € 8 milioni relativi all'attività immobiliare (€ 13 milioni al 31 dicembre 2019).

All'interno delle altre spese di amministrazione del segmento vita, le spese di gestione di contratti finanziari si attestano a € 37 milioni (€ 37 milioni al 31 dicembre 2019), gli oneri di gestione delle attività non assicurative ammontano a € 4 milioni (€ 3 milioni al 31 dicembre 2019) e sono riferiti prevalentemente all'attività immobiliare.

36 ALTRI COSTI

Altri costi

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Ammortamento e riduzioni di valore su attivi immateriali	389	379
Ammortamento su attività materiali	231	194
Oneri derivanti da attività materiali	73	61
Perdite su cambi	1.355	570
Oneri per la ristrutturazione aziendale, benefici ai dipendenti per cessazione del rapporto di lavoro e quote di accantonamenti	371	488
Altre imposte	231	230
Costi sostenuti per lo svolgimento dell'attività di servizi e di assistenza e spese sostenute per conto terzi	510	580
Oneri da attività non correnti destinate alla vendita	0	0
Altri oneri tecnici	771	538
Costi di holding	615	632
Altri oneri	989	788
Totale	5.534	4.459

Gli Altri oneri tecnici aumentano a seguito dei costi per politiche commerciali volte alla conservazione della clientela a seguito del contesto creatosi per l'emergenza sanitaria.

La voce Altri oneri accoglie la spesa non operativa di € 100 milioni per la costituzione del Fondo Straordinario Internazionale lanciato dal Gruppo per fare fronte all'emergenza Covid-19, a supporto dei sistemi sanitari

nazionali e della ripresa economica; ulteriori iniziative locali nei principali Paesi di operatività, per complessivi € 68 milioni, finalizzate a rispondere all'emergenza Covid-19; e, in Francia, un contributo obbligatorio straordinario al sistema sanitario nazionale richiesto al settore assicurativo per € 64 milioni.

37 IMPOSTE

La voce Imposte si riferisce alle imposte sul reddito dovute dalle società consolidate italiane ed estere determinate in base alle aliquote e alle norme fiscali previste dagli ordinamenti di ciascun Paese.

Di seguito, viene riportato il dettaglio della composizione dell'onere fiscale per gli esercizi 2020 e 2019:

Imposte

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Imposte correnti	965	1.354
Imposte differite	210	-232
Totale imposte delle attività operative in esercizio	1.175	1.122
Imposte su attività operative cessate	0	11
Totale imposte del periodo	1.175	1.133

In Italia, in relazione al periodo d'imposta 2020, le imposte di competenza dell'esercizio sono state calcolate in base all'aliquota ordinaria IRES, pari al 24%. Inoltre, le imposte sul reddito dell'esercizio comprendono l'onere relativo all'IRAP.

Con riferimento alle società consolidate tedesche, le imposte sul reddito sono state determinate applicando un'aliquota del 15%, maggiorata da un'addizionale (solidarity surcharge) del 5,5%. In aggiunta, i redditi realizzati dalle società tedesche sono assoggettati ad un'imposta locale (Gewerbesteuer), la cui aliquota varia in base alla sede legale di ciascuna società. Nel 2020, l'aliquota media ponderata dell'imposta locale in parola è rimasta sostanzialmente invariata a circa il 16,2%.

Le imposte di competenza delle società controllate francesi sono state

calcolate in base ad un'aliquota complessiva del 32,02%. In particolare, tale aliquota complessiva comprende l'aliquota base prevista per l'imposta sui redditi societari, pari al 31%, maggiorata da un'addizionale (contribution sociale) pari al 3,3%.

Tutte le altre società estere del Gruppo applicano l'aliquota d'imposizione vigente nei rispettivi ordinamenti, tra le quali: Austria (25%), Bulgaria (10%), Cina (25%), Repubblica Ceca (19%), Paesi Bassi (25%), Polonia (19%), Romania (16%), Spagna (25%), Svizzera (19%) e Stati Uniti (21%).

La seguente tabella riepilogativa illustra la riconciliazione fra l'onere fiscale atteso, calcolato in base all'aliquota IRES del 24%, e l'onere fiscale effettivo

Riconciliazione fra onere fiscale teorico ed effettivo

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Aliquota teorica	24,0%	24,0%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	3.390	3.587
Onere fiscale teorico	814	861
Effetto delle differenze permanenti e delle differenti aliquote estere	55	83
Effetto delle perdite fiscali	168	-66
IRAP, trade tax ed altre imposte locali	214	231
Imposte sostitutive	30	96
Imposte estere non recuperabili	47	72
Imposte di esercizi precedenti	-157	-133
Altro	4	-22
Onere fiscale	1.175	1.122
Aliquota effettiva	34,7%	31,3%

Nel periodo d'imposta 2020 l'aliquota d'imposta effettiva è aumentata di 3,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente e risulta pari al 34,7%. Tale incremento è essenzialmente riconducibile alla maggiore incidenza di alcuni oneri non deducibili. Il beneficio fiscale derivante dalle perdite fiscali riportabili viene iscritto

in bilancio soltanto nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le predette perdite fiscali entro la rispettiva data di scadenza.

La seguente tabella riporta l'ammontare delle perdite fiscali dettagliate in base alla loro scadenza.

Perdite fiscali

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
2020	3	0
2021	10	22
2022	9	1
2023	0	8
2024	0	28
2025	31	0
2026	26	9
2027	72	0
2028 e oltre	57	42
Illimitata	1.096	1.244
Totale perdite fiscali non utilizzate	1.304	1.354

Per quanto concerne le perdite fiscali non utilizzate da parte delle società italiane, si rammenta che il Decreto Legge n. 98/2011 ha previsto che le perdite fiscali possono essere riportate nei successivi periodi d'imposta senza limitazioni temporali (precedentemente vigeva una limitazione di 5 anni). Tuttavia, le perdite potranno essere utilizzate nel limite dell'80% del reddito imponibile di un determinato anno.

Le imposte differite sono state determinate sulle differenze temporanee tra il valore di carico delle attività e delle passività iscritte in bilancio e il rispettivo valore fiscale, utilizzando le aliquote d'imposta applicabili, o che si prevede di applicare, al momento del loro realizzo, in base alla legislazione vigente in ciascun Paese.

L'effettiva realizzazione delle imposte differite attive dipende dal futuro conseguimento di redditi imponibili negli esercizi in cui le relative differenze temporanee diventeranno deducibili.

Inoltre, nel valutare la recuperabilità delle imposte differite attive in parola, si è tenuto conto della tempistica di riversamento delle imposte differite passive e delle eventuali opportunità di pianificazione fiscale.

In base alla predetta valutazione, si prevede che le imposte differite attive saranno recuperate nei futuri esercizi utilizzando i redditi imponibili conseguiti alternativamente da ciascuna società consolidata oppure dalle altre società consolidate incluse nel medesimo regime di tassazione di Gruppo (ad esempio, il regime di Consolidato fiscale in Italia, lo Steuerliche Organschaft in Germania ed il regime di Intégration fiscale in Francia).

Le seguenti tabelle illustrano il dettaglio delle attività e delle passività fiscali differite iscritte in bilancio, sulla base della natura delle differenze temporanee che le hanno generate.

Attività fiscali differite nette

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Attività immateriali	387	356
Attività materiali	141	142
Investimenti immobiliari	514	522
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.351	4.065
Altri investimenti	277	282
Costi di acquisizione differiti	14	14
Altri attivi	297	326
Perdite fiscali riportate a nuovo	140	77
Accantonamenti e debiti	562	541
Riserve tecniche	533	478
Passività finanziarie e altre passività	847	790
Altro	84	121
Totale attività fiscali differite	9.146	7.714
Compensazione	-6.361	-5.236
Totale attività fiscali differite nette	2.785	2.478

Passività fiscali differite nette

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Attività immateriali	128	151
Attività materiali	126	135
Investimenti immobiliari	168	167
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.807	6.276
Altri investimenti	471	304
Costi di acquisizione differiti	506	493
Altri attivi	71	62
Accantonamenti e debiti	59	37
Riserve tecniche	1.067	958
Passività finanziarie e altre passività	-134	-141
Altro	-38	-33
Totale passività fiscali differite	10.232	8.410
Compensazione	-6.361	-5.236
Totale passività fiscali differite nette	3.871	3.174

FAIR VALUE MEASUREMENT

L'IFRS 13 - Fair Value Measurement fornisce indicazioni sulla valutazione al fair value nonché richiede informazioni integrative sulle valutazioni al fair value tra cui la classificazione degli attivi e passivi finanziari nei livelli di fair value hierarchy.

Con riferimento agli investimenti, il Gruppo Generali valuta le attività e le passività finanziarie al fair value nei prospetti contabili oppure ne dà informativa nelle note.

Il fair value è il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione considerando condizioni di mercato attuali.

La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avviene o:

- (a) nel mercato principale per l'attività o passività; o
- (b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività.

Il fair value è pari al prezzo di mercato se le informazioni di mercato risultano disponibili (ad esempio livelli di trading relativi a strumenti identici o simili) in un mercato attivo, che è definito come un mercato dove i beni scambiati sul mercato risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento e prezzi sono fruibili dal pubblico.

Se non esiste un mercato attivo, dovrebbe essere utilizzata una tecnica di valutazione che però deve massimizzare gli input osservabili.

Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

Ai fini della misurazione e dell'informativa, il fair value dipende dalla sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività stand-alone, un gruppo di attività, un gruppo di passività o di un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi IFRS. La tabella seguente indica sia il valore di bilancio che il fair value delle attività e passività finanziarie iscritte a bilancio al 31 dicembre 2020¹.

¹ Per quanto riguarda le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures il valore di carico, basato sulla frazione di patrimonio netto per collegate e le partecipazioni in joint venture ovvero il costo rettificato da eventuali perdite durevoli di valore per le controllate non consolidate, è stato utilizzato come stima ragionevole del relativo fair value. La categoria Finanziamenti accoglie i titoli di debito non quotati, prestiti e crediti interbancari e verso la clientela bancaria.

Valore di bilancio e Fair value

(in milioni di euro)	31/12/2020	
	Totale valori di bilancio	Totale fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	337.005	337.005
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	20.534	20.534
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.983	2.143
Finanziamenti	26.265	29.496
Investimenti immobiliari	15.124	24.660
Immobili ad uso proprio	2.764	3.772
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	2.107	2.107
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.900	7.900
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	84.914	84.914
Totale investimenti	498.595	512.530
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	7.198	7.198
Altre passività	12.338	14.061
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	15.925	15.923
Totale passività finanziarie	35.461	37.183

In particolare, si evidenzia, che coerentemente con il disposto dell'IFRS 13 e a differenza delle relative voci riportate in Nota Integrativa, sono esclusi dalla sopracitata analisi:

- dalla voce Finanziamenti attivi: i depositi presso cedenti e i depositi vincolati presso istituti di credito;
- dalla voce Altre passività: i depositi ricevuti da riassicuratori, le passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione e valutati al costo ammortizzato e le passività di leasing.

38 FAIR VALUE HIERARCHY

Le attività e passività valutate al fair value nel bilancio consolidato sono misurate e classificate secondo la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS 13, che consiste in tre livelli attribuiti in base all'osservabilità degli input impiegati nell'ambito delle corrispondenti tecniche di valutazione utilizzata. I livelli di gerarchia del fair value si basano sul tipo di input utilizzati nella determinazione del fair value:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; market-corroborated inputs).
- Livello 3: sono dati non osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione dell'intero valore del fair value è effettuata nel livello di gerarchia corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato per la misurazione. La valutazione della significatività di un particolare input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione, tenendo conto di fattori specifici dell'attività o della passività.

Una valutazione a fair value determinata utilizzando una tecnica del valore attuale potrebbe essere classificata nel Livello 2 o Livello 3, a seconda degli input che sono significativi per l'intera misurazione e del livello della gerarchia del fair value in cui gli tali input sono stati classificati.

Se un input osservabile richiede una rettifica utilizzando input non osservabili e tali aggiustamenti risultano materiali per la valutazione

stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello attribuibile all'input di livello più basso utilizzato.

Controlli adeguati sono stati posti in essere per monitorare tutte le valutazioni incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali

verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come market corroborated lo strumento deve essere classificato in livello 3.

La tabella riporta la classificazione degli strumenti finanziari misurati al fair value in base alla fair value hierarchy come definita dall'IFRS 13.

Fair Value Hierarchy

31/12/2020	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	300.963	27.089	8.953	337.005
Titoli di capitale	6.066	675	1.150	7.891
Titoli di debito	267.763	20.811	584	289.158
Quote di OICR	25.105	5.119	6.904	37.128
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.029	484	315	2.828
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	93.837	8.497	3.114	105.447
Titoli di capitale	26	2	48	75
Titoli di debito	2.514	890	34	3.439
Quote di OICR	12.321	1.416	109	13.846
Derivati	11	1.185	0	1.197
Derivati di copertura	0	1.549	0	1.549
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	78.964	3.158	2.792	84.914
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	0	297	131	428
Totale attività al fair value	394.799	35.586	12.067	442.453
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.750	2.278	169	7.198
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	4.744	538	153	5.435
Derivati	4	795	0	799
Derivati di copertura	0	909	16	925
Altre passività finanziarie	2	36	0	39
Totale passività al fair value	4.750	2.278	169	7.198

Fair Value Hierarchy: periodo comparativo

31/12/2019	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	285.224	24.518	8.453	318.195
Titoli di capitale	11.415	501	1.499	13.415
Titoli di debito	250.489	19.420	724	270.632
Quote di OICR	22.378	4.249	5.893	32.519
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	943	349	337	1.629
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	87.062	6.531	2.080	95.672
Titoli di capitale	28	2	54	84
Titoli di debito	2.297	1.052	34	3.384
Quote di OICR	9.838	1.281	147	11.266
Derivati	15	1.278	0	1.294
Derivati di copertura	0	813	0	813
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	74.883	1.828	1.764	78.475
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	0	277	81	358
Totale attività al fair value	372.286	31.049	10.533	413.868
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.035	1.847	101	4.983
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	3.031	542	90	3.662
Derivati	1	836	0	838
Derivati di copertura	0	434	11	445
Altre passività finanziarie	3	35	0	37
Totale passività al fair value	3.035	1.847	101	4.983

39 TRASFERIMENTI DI STRUMENTI FINANZIARI VALUTATI AL FAIR VALUE TRA LIVELLO 1 E LIVELLO 2

Generalmente i trasferimenti tra livelli sono ascrivibili alle variazioni di attività di mercato e all'osservabilità degli input utilizzati nelle tecniche valutative per la determinazione del fair value di alcuni strumenti.

Le attività e passività finanziarie vengono principalmente trasferite dal livello 1 al livello 2 quando la liquidità e la frequenza delle transazioni non sono più indicativi di un mercato attivo. Viceversa per i trasferimenti da livello 2 a livello 1.

Si segnalano quindi i seguenti trasferimenti più materiali:

- da livello 2 a livello 1 € 492 milioni e da livello 1 a livello 2 € 661 milioni di titoli di debito principalmente del comparto corporate, in

particolare modo per la diversa disponibilità di informazioni sul valore e sul prezzo degli stessi;

- da livello 2 a livello 1 € 748 milioni di quote di OICR classificate come disponibili per la vendita e designate al fair value a conto economico, prevalentemente dovuti ad una diversa disponibilità di informazioni sull'attività di mercato e sulla fonte del prezzo;
- da livello 1 a livello 2 € 833 milioni di attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione per le stesse ragioni commentate al punto precedente.

40 INFORMAZIONI ADDIZIONALI SUL LIVELLO 3

L'ammontare degli strumenti finanziari classificati nel Livello 3 rappresenta il 2,7% del totale attività e passività al fair value, stabile rispetto al 31 dicembre 2019.

Generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio.

I casi più materiali sono i seguenti:

- Titoli di capitale non quotati

Sono titoli di capitale non quotati classificati principalmente nella categoria Available for Sale. Il loro fair value è determinato attraverso i metodi valutativi sopra descritti o basandosi sul Net Asset Value della società stessa. Tali strumenti sono valutati singolarmente utilizzando input appropriati a seconda del titolo e pertanto né una sensitivity analysis né un aggregato degli input non osservabili utilizzati risulterebbero indicativi della valutazione stessa.

Inoltre, per alcuni titoli il costo è considerato una proxy ragionevole del fair value, e non è quindi applicabile una sensitivity analysis.

- Quote di OICR non quotati

Sono quote di OICR non quotati, classificati nelle categorie Available for Sale e Fair value through profit or loss. Il fair value delle quote di OICR è sostanzialmente determinato utilizzando i net asset values forniti dai soggetti responsabili del calcolo del NAV.

Si faccia riferimento al capitolo Investimenti della Nota integrativa per maggiori dettagli sulla natura dei fondi del Gruppo.

Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante di tali attivi, il loro valore subisca una analoga variazione.

- Private equity e hedge funds

Sono quote di private equity e hedge funds, classificati nelle categorie Available for Sale e Fair value through profit or loss. Il fair value dei fondi private equity e degli hedge funds è generalmente espresso come il net asset value alla data di bilancio determinato utilizzando i net asset

value periodici e i bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi eventualmente rettificato per illiquidità dello stesso. Il fair value di tali investimenti è inoltre strettamente monitorato da un team di professionisti interno al Gruppo.

Si faccia riferimento al capitolo Investimenti della Nota integrativa per maggiori dettagli sulla natura dei fondi del Gruppo.

Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante di tali attivi, il loro valore subisca una analoga variazione.

- Titoli obbligazionari

Sono titoli obbligazionari societari, classificati nelle categorie Available for Sale e Fair value through profit or loss. Il loro fair value è principalmente determinato sulla base del market o income approach. In termini di sensitivity analysis eventuali variazioni di input utilizzati nella valutazione non determinano significativi impatti sul fair value a livello di Gruppo considerando anche la scarsa materialità di questi titoli classificati in livello 3.

Inoltre, a fronte delle analisi sopradescritte, il Gruppo ha stabilito di classificare tutti i titoli asset-backed securities a livello 3 considerando che la loro valutazione non è generalmente corroborata da input di mercato. Per quanto riguarda i prezzi forniti da provider o controparti, sono stati classificati a livello 3 tutti quei titoli per i quali non è possibile replicare il prezzo attraverso input di mercato. Conseguentemente, a fronte della sopracitata mancanza di informazioni riguardanti gli input utilizzati per la determinazione del loro prezzo, il Gruppo non è in grado di svolgere le analisi di sensitivity su questi titoli.

- Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Il loro fair value è determinato secondo i metodi valutativi utilizzati per le singole asset class sopra descritte.

La seguente tabella mostra una riconciliazione degli strumenti finanziari valutati al fair value e classificati come livello 3.

Riconciliazione degli strumenti finanziari classificati come livello 3

(in milioni di euro)	Valore di bilancio all'inizio del periodo	Acquisti ed emissioni	Trasferimenti netti in (fuori) Livello 3	Cessioni attraverso vendita e estinzione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.453	1.644	-236	-900
- Titoli di capitale	1.499	8	-231	-95
- Titoli di debito	724	173	-5	-315
- Quote di OICR	5.893	1.464	0	-436
- Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	337	-0	0	-53
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.080	314	-63	-145
- Titoli di capitale	54	0	0	0
- Titoli di debito	34	4	0	-3
- Quote di OICR	147	2	0	-38
- Derivati	0	0	0	0
- Derivati di copertura	0	0	0	0
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.764	194	-63	-104
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	81	114	0	-0
Totale attività al fair value	10.533	1.958	-299	-1.046
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	101	70	0	-1
- Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	90	70	0	-1
- Derivati	0	0	0	0
- Derivati di copertura	11	0	0	0
Altre passività finanziarie	0	0	0	0
Totale passività al fair value	101	70	0	-1

Utili e perdite nette di valutazione registrate a conto economico	Utili e perdite nette di valutazione registrate a conto economico complessivo	Altre variazioni	Valore di bilancio alla fine del periodo	Svalutazioni nette del periodo registrate a conto economico	Profitti netti di realizzo del periodo registrati a conto economico
0	119	-127	8.953	6	-37
0	113	-145	1.150	5	-42
0	25	-16	584	0	8
0	-26	10	6.904	-1	-2
0	7	24	315	2	0
944	0	-16	3.114	0	2
0	0	-6	48	0	0
-1	0	-0	34	0	2
-1	0	-0	109	0	0
0	0	-0	0	0	0
0	0	0	0	0	0
947	0	53	2.792	0	-0
-1	0	-63	131	0	0
944	119	-142	12.067	6	-35
1	0	-3	169	0	0
1	0	-7	153	0	0
0	0	0	0	0	0
0	0	5	16	0	0
0	0	0	0	0	0
1	0	-3	169	0	0

Le altre variazioni legate ai titoli di capitale classificati come disponibili alla vendita sono dovute principalmente all'effetto cambio registrato sul Rublo.

41 INFORMAZIONI SULLA FAIR VALUE HIERARCHY DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON VALUTATE AL FAIR VALUE

Di seguito si fornisce l'informazione sulla fair value hierarchy delle principali classi d'investimento e di passività finanziarie.

Fair Value Hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

31/12/2020	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.526	618	0	2.143
Finanziamenti	1.688	19.434	6.413	27.535
Titoli di debito	1.658	13.977	45	15.681
Altri finanziamenti attivi	29	5.457	6.368	11.854
Crediti verso banche e altri clienti	0	1.480	481	1.961
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	0	0	2.107	2.107
Investimenti immobiliari	0	0	24.660	24.660
Immobili ad uso proprio	0	0	3.772	3.772
Totale attività	3.213	21.532	37.433	62.178
Altre passività	10.273	2.734	894	13.901
Passività subordinate	8.166	617	82	8.864
Titoli di debito senior	2.100	0	4	2.103
Altri finanziamenti	8	2.118	808	2.934
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	0	10.675	5.248	15.923
Totale passività	10.273	13.409	6.142	29.824

Fair Value Hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

31/12/2019	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.634	726	0	2.360
Finanziamenti	2.601	20.783	6.898	30.282
Titoli di debito	2.598	14.929	55	17.582
Altri finanziamenti attivi	3	5.854	6.843	12.700
Crediti verso banche e altri clienti	0	1.238	605	1.843
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	0	0	1.365	1.365
Investimenti immobiliari	0	0	22.693	22.693
Immobili ad uso proprio	0	0	3.742	3.742
Totale attività	4.234	22.748	35.303	62.286
Altre passività	12.335	2.012	816	15.164
Passività subordinate	8.937	0	70	9.007
Titoli di debito senior	3.388	65	7	3.459
Altri finanziamenti	10	1.948	740	2.698
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	0	9.678	5.183	14.862
Totale passività	12.335	11.691	6.000	30.026

- Investimenti posseduti sino alla scadenza

La categoria include principalmente titoli di debito per la cui valutazione si rimanda a quanto sopra descritto. Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

- Finanziamenti

La categoria include titoli di debito, per la cui valutazione si rimanda a quanto sopra descritto, mutui e altri finanziamenti.

In particolare, i mutui e gli altri finanziamenti sono valutati sulla base dei pagamenti futuri di capitale e interessi attualizzati ai tassi di interesse per investimenti analoghi incorporando le perdite future attese o in alternativa attualizzando (con tasso privo di rischio) i probabili flussi di cassa futuri considerando dati di mercato o entity-specific (i.e. probabilità di default). Questi asset sono classificati a livello 2 o 3 a seconda dell'utilizzo o meno di input corroborati da informazioni di mercato.

Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

- Crediti verso banche e altri clienti

Considerando la loro natura, in generale il costo ammortizzato viene ritenuto una buona approssimazione del fair value e quindi classificati al livello 3. Se ritenuto appropriato, essi vengono valutati a valori di mercato, considerando gli input osservabili, e conseguentemente classificati al livello 2.

- Immobili (ad uso investimento e ad uso proprio)

Sono prevalentemente valutati sulla base di input di asset simili su mercati attivi o dei flussi di cassa scontati dei proventi futuri della locazione e delle spese considerati nell'ambito del maggior e miglior utilizzo da parte di un partecipante al mercato.

Sulla base dell'analisi degli input usati per la valutazione, considerando i casi limitati in cui gli input risulterebbero osservabili sui mercati attivi, si è proceduto a classificare tutta la categoria a livello 3.

In particolare, la valutazione tiene conto non solo dei proventi futuri netti scontati ma anche delle peculiarità delle immobili quali il tipo di destinazione d'uso e la locazione dell'ente nonché del tasso di sfritto.

Il fair value degli immobili al termine del periodo è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

- Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Il valore di carico, basato sulla frazione di patrimonio netto per collegate e le partecipazioni in joint venture ovvero il costo rettificato da eventuali perdite durevoli di valore per le controllate non consolidate, è stato utilizzato come stima ragionevole del relativo fair value e, pertanto, tali investimenti sono stati classificati nel livello 3.

- Passività subordinate, finanziamenti e titoli di debito emessi, debiti interbancari e verso la clientela bancaria

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'income approach utilizzando le tecniche di attualizzazione.

In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo sono valutati utilizzando modelli di discounted cash flow basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.

Nel caso in cui siano valutati al costo ammortizzato quale approssimazione del fair value, sono classificati al livello 3.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

42 INFORMATIVA RELATIVA ALL'APPLICAZIONE DIFFERITA DELL'IFRS 9 - FINANCIAL INSTRUMENTS

Il Gruppo ha adottato l'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9, come previsto dall'amendment all'IFRS 4 Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 - Insurance Contracts. Il Gruppo si qualifica per l'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9.

Come previsto dal IFRS 4, la valutazione dell'applicabilità dell'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9 è stata fatta al 31 dicembre 2015, le cui conclusioni sono state riportate sotto. La valutazione, come previsto dal principio, consiste della conferma che le attività svolte dall'emittente siano in fatti preponderatamente assicurative o relative alle attività assicurative, valutando l'incidenza di relative passività generate sul totale passività del Gruppo.

Il valore contabile delle passività collegate all'attività assicurativa (€ 443 miliardi), era infatti superiore al 90% del valore contabile delle passività totali (€ 476 miliardi) al 31 dicembre 2015 (periodo di applicazione previsto dal principio).

In aggiunta alle passività collegate all'attività assicurativa incluse nello scope dell'IFRS 4 sono state considerate come passività assicurative o legate alle attività assicurative anche le seguenti passività elencate di seguito:

- passività non derivate collegate a contratti di investimento misurate al fair value a conto economico, su cui si applica lo IAS 39 (€ 22 miliardi);
- passività subordinate che si qualificano come mezzi propri per la normativa Solvency II (€ 9 miliardi);
- passività derivanti da piani a benefici definiti delle compagnie del Gruppo operanti nei segmenti Vita e Danni (€ 4 miliardi);
- passività fiscali legate all'attività assicurativa (€ 4 miliardi).

Le altre passività, non legate all'attività assicurativa, consistevano prevalentemente in passività verso banche e clientela bancaria.

Di seguito si fornisce l'informativa prevista dall'amendment all'IFRS 4 per chi ha adottato l'esenzione temporanea, relativa agli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019.

Variazione del fair value degli strumenti finanziari inclusi nel perimetro di applicazione dell'IFRS 9 con il dettaglio degli strumenti finanziari che danno origine in date specifiche a flussi di cassa che consistono esclusivamente in pagamento di capitale e interessi.

Variatione del fair value degli strumenti finanziari nel perimetro di applicazione dell'IFRS 9

(in milioni di euro)	31/12/2020	Variatione del fair value dal 31 dicembre 2019
Attività finanziarie gestite sulla base del fair value ed held for trading*	105.447	-
Strumenti di capitale	75	-
Fondi di investimento	13.846	-
Derivati	1.197	-
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione**	84.914	-
Altri strumenti finanziari gestiti sulla base del fair value	5.415	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), detenute sino a scadenza, finanziamenti e crediti***	368.298	9.134
Attività finanziarie che prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse	311.910	10.377
Titoli di debito	298.375	10.341
Finanziamenti e altri strumenti di debito	11.504	36
Crediti verso banche e clientela bancaria	1.961	0
Altri investimenti	69	0
Attività finanziarie che non prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse****	56.389	-1.243
Titoli di capitale	7.891	-1.337
Fondi d'investimento	37.128	142
Titoli di debito	8.607	-108
Finanziamenti e altri strumenti di debito	4	0
Crediti verso banche e clientela bancaria	0	0
Altri strumenti finanziari che non prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse	2.759	60

*,** La variazione del fair value delle attività finanziarie misurate al fair value rilevato a conto economico è fornita nella relativa sezione della nota integrativa.

*** Prestiti su polizze, depositi di riassicurazione e crediti di leasing sono esclusi dal perimetro di attività finanziarie soggette a test SPPI perché inclusi rispettivamente nel perimetro dei contratti assicurativi e dei contratti di leasing. Gli altri crediti sono stati esclusi ad oggi dal perimetro di strumenti soggetti al principio, in fase di definizione. Ad ogni modo il Gruppo adotta la ragionevole assumption che gli altri crediti superino il test SPPI, considerate le basic loan feature di tali strumenti finanziari.

**** Queste attività finanziarie sarebbero contabilizzate al fair value rilevato a conto economico se l'IFRS 9 fosse applicato.

Si fornisce di seguito l'informativa prevista sul rischio di credito degli strumenti finanziari che danno origine in date specifiche a flussi di cassa che consistono esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi; in particolare il valore contabile in applicazione dello IAS 39 per classi di rischio degli strumenti finanziari che danno origine in date specifiche a flussi di cassa che consistono esclusivamente in pagamento di capitale e interessi.

Valore contabile per classe di rating dei titoli di debito che prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse

(in milioni di euro)	Valore contabile* (IAS 39)
AAA	18.191
AA	69.961
A	65.087
BBB	127.875
Non-investment grade	7.493
Not Rated	7.755
Totale	296.363

*pre-impairment

Il valore contabile dei bond che non hanno basso rischio di credito, inteso come esposizione con un rating inferiore al investment grade, è di € 15.248 milioni e il loro fair value di € 15.402 milioni.

In aggiunta ai titoli di debito presentati in tabella sopra, le attività finanziarie che prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse includono anche i mutui ipotecari e altri prestiti, depositi a termine, accordi pronti contro termine (reverse REPO) e crediti verso banche e clientela bancaria.

Il portafoglio di prestiti consiste prevalentemente di mutui ipotecari a basso rischio di credito (assimilabile a investment grade); in larga parte garantito da garanzie reali, prevalentemente di tipo immobiliare, principalmente gestite dalle banche di Gruppo. Inoltre il processo di gestione del rischio di credito include un'attenta valutazione del merito di credito del cliente, persona fisica o corporate.

La controparte dei depositi a termine viene generalmente valutata indirizzando all'utilizzo del più alto rating disponibile, laddove possibile e considerando requisiti minimi di rating, in particolare BBB per compagnie

del Gruppo nei Paesi classificati investment grade, oppure analogo al rating del debito sovrano in Paesi che hanno un giudizio di rating inferiore a investment grade.

Le operazioni pronti contro termine sono principalmente con controparti bancarie con elevato merito creditizio.

APPLICAZIONE DELL'IFRS 9 DA COMPAGNIE DI GRUPPO PER I RISPETTIVI BILANCI INDIVIDUALI

Non vi sono società collegate e joint venture di tipo materiale che applicano l'IFRS 9.

Le principali Compagnie controllate integralmente che hanno applicato l'IFRS 9 sono alcune società bancarie, di gestione degli investimenti e di gestione del risparmio. Le informazioni sui loro investimenti e sulle logiche di applicazione dell'IFRS 9 sono incluse nei rispettivi bilanci pubblicati.

43 INFORMAZIONI RELATIVE AI DIPENDENTI

Dipendenti

	31/12/2020	31/12/2019
Dirigenti	1.938	1.878
Impiegati	53.425	52.969
Produttori	16.913	16.830
Altri	368	259
Totale	72.644	71.936

Il numero dei dipendenti registra un incremento per effetto delle operazioni di acquisizione perfezionate nel corso del 2020, grazie in particolare al rafforzamento della propria presenza in Portogallo attraverso Seguradoras Unidas e di Advance Care.

44 PASSIVITÀ PER BENEFICI DEFINITI A LUNGO TERMINE

I benefici previdenziali dei dipendenti del Gruppo Generali sono principalmente gestiti attraverso piani a benefici definiti e piani a contribuzione definita.

Nei piani a benefici definiti, i fondi di previdenza complementare sono gestiti direttamente dal datore di lavoro o attraverso entità esterne.

I principali piani a benefici definiti del Gruppo sono concentrati in

particolare in Germania, Austria e Svizzera, mentre per quanto riguarda l'Italia vi rientrano principalmente le passività per Trattamento di fine rapporto, maturate fino al 1 gennaio 2007 per € 85 milioni.

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nell'esercizio nella passività per piani a benefici definiti al netto delle attività, legalmente separate e riservate al servizio dei piani:

Passività nette per piani a benefici definiti: movimentazioni

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Passività netta al 31.12 del periodo precedente	4.309	3.722
Differenze di cambio	-0	5
Costo netto rilevato nel conto economico	104	131
Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo	261	577
Contributi al piano e benefici pagati	-186	-177
Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni	6	51
Passività netta al 31.12	4.494	4.309

Per parte dei piani a benefici definiti, inoltre, esistono attività che sono dedicate, ma non legalmente isolate, alla copertura delle passività previdenziali. Si tratta di attività a fronte di polizze emesse da Compagnie del Gruppo ed altri investimenti di proprietà delle Compagnie stesse. Conseguentemente, in applicazione dello standard internazionale, questi investimenti non possono essere riconosciuti come attività a servizio del piano e quindi non concorrono alla determinazione della passività riconosciuta in bilancio. Tuttavia, per ottenere il valore economico della

passività netta previdenziale occorrerebbe portare questi investimenti in detrazione del valore attuale delle relative obbligazioni.

In Germania ed in Austria, dove il Gruppo presenta circa il 90% del valore attuale netto delle obbligazioni a benefici definiti, le associazioni delle casse previdenziali, a fronte di contributi raccolti su base annuale, garantiscono gli impegni previdenziali assegnati dalle Compagnie in caso di insolvenza.

Il costo netto relativo ai piani a benefici definiti rilevato a conto economico è generato dalle seguenti componenti:

Costo netto relativo a piani a benefici definiti rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	68	65
Oneri finanziari netti	42	69
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (diverso da perdite/profitti su riduzioni del piano)	-6	-4
Perdite (profitti) su riduzioni del piano	0	0
Costo netto rilevato nel conto economico	104	131

Le rimisurazioni delle obbligazioni connesse a piani a benefici definiti e delle attività a servizio di tali piani, rilevate nelle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo, sono di seguito dettagliate:

Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi finanziarie	-295	-610
Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi demografiche	5	-4
Profitti (perdite) attuariali derivanti dall'esperienza del periodo	11	-13
Rendimento delle attività (esclusi gli interessi)	18	50
Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo	-261	-577

Rispetto all'esercizio precedente, la riduzione più contenuta dei tassi di riferimento rilevati a fine anno, in applicazione dello IAS 19 per la determinazione del tasso di sconto applicabile, comporta minori perdite attuariali e il conseguente aumento delle passività in oggetto di valutazione.

Gli importi sopra indicati sono da intendersi al lordo delle imposte differite e delle passività differite verso gli assicurati, dove applicabili.

Di seguito sono evidenziate le movimentazioni avvenute durante l'esercizio del valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti e del valore corrente delle attività dei piani:

Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti a lungo termine: movimentazioni

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31.12 del periodo precedente	5.485	4.808
Differenze di cambio	-4	36
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	68	65
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (diverso da perdite (profitti) su riduzioni del piano)	-6	-4
Oneri finanziari	49	85
Perdite (profitti) attuariali	280	627
Perdite (profitti) su riduzioni del piano	0	0
Contributi da parte dei partecipanti al piano	11	11
Benefici pagati	-222	-213
Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni	3	69
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31.12	5.664	5.485

Valore corrente delle attività del piano: movimentazioni

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Valore corrente delle attività del piano al 31.12 del periodo precedente	1.176	1.086
Differenze di cambio	-4	30
Interessi finanziari	7	16
Rendimento delle attività (esclusi gli interessi)	18	50
Profitti (perdite) su riduzioni del piano	0	0
Contributi da parte del datore di lavoro	27	26
Contributi da parte dei partecipanti al piano	11	11
Benefici pagati	-63	-62
Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni	-2	18
Valore corrente delle attività del piano al 31.12	1.171	1.176

L'asset allocation delle attività a servizio dei piani a benefici definiti è la seguente

Attività a servizio dei piani a benefici definiti: asset allocation

(%)	31/12/2020	31/12/2019
Titoli di debito	48,1	42,8
Titoli di capitale	17,8	16,8
Immobili	14,2	14,8
Quote di OICR	4,9	9,4
Polizze assicurative emesse da terzi	2,4	2,4
Altri investimenti	12,7	13,8
Totale	100,0	100,0

Le ipotesi utilizzate nel calcolo attuariale delle obbligazioni a benefici definiti e del relativo costo del periodo si basano sulla miglior stima utilizzata da ogni singola società del Gruppo che assegna tali piani. Le

principali ipotesi medie ponderate utilizzate nella determinazione del valore delle obbligazioni a benefici definiti sono sintetizzate nella tabella di seguito, per le principali aree di riferimento:

Ipotesi relative al calcolo attuariale dei piani a benefici definiti

(%)	Area Euro		Svizzera		Area Sterlina	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting	0,5	1,0	0,1	0,1	1,3	2,1
Tasso di incremento salariale	2,8	2,8	1,2	1,2	n.a.	n.a.
Tasso di incremento pensionistico	2,0	2,0	0,0	0,0	2,9	2,9

La duration media delle obbligazioni per piani a benefici definiti al 31 dicembre 2020 è di 15 anni (15 anni al 31 dicembre 2019).

Una sensitivity analysis è stata eseguita sul tasso di sconto e sulle altre principali ipotesi finanziarie in modo da valutare gli impatti sulla passività di potenziali oscillazioni delle ipotesi considerate nella valutazione di tali passività:

Piani a benefici definiti: sensitivity

(in milioni di euro) Ipotesi	Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting		Tasso di incremento salariale		Tasso di incremento pensionistico
	incremento tasso	decremento tasso	incremento tasso	decremento tasso	incremento tasso
	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Impatto su obbligazioni a benefici definiti	-378	423	33	-29	212

Al fine di valutare gli impatti dei piani a benefici definiti sul cash flow di Gruppo, di seguito si riportano i pagamenti attesi per gli anni futuri suddivisi per fasce di maturazione:

Piani a benefici definiti: pagamenti attesi

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Entro i prossimi 12 mesi	237	241
Tra 2 e 5 anni	957	982
Tra 5 e 10 anni	1.198	1.253
Oltre i 10 anni	4.450	4.884
Totale	6.842	7.359

45 ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU STRUMENTI PATRIMONIALI

Al 31 dicembre 2020 risultano in essere piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre Compagnie del Gruppo.

45.1 Assegnazioni della Capogruppo

La remunerazione variabile di lungo periodo di Generali si sostanzia in piani pluriennali di tempo in tempo approvati dagli organi competenti, di cui possono essere resi destinatari gli amministratori, i dirigenti con responsabilità strategica ed altri dipendenti di Generali, e che possono essere basati su erogazioni in denaro ovvero strumenti finanziari.

Il piano LTI 2017 ha completato la maturazione delle relative componenti di costo nel corso del primo semestre dell'anno, giungendo a conclusione con le assegnazioni azionarie erogate a valle della verifica dei livelli di

performance di Gruppo in termini di Operating ROE e TSR relativo.

I piani LTI 2018 e 2019, attualmente in corso, potranno dar luogo ad assegnazioni azionarie rispettivamente nel 2021 e 2022, subordinati al livello di performance di Gruppo (determinato rispetto ad obiettivi in termini di Operating ROE, Net ROE, EPS growth e TSR relativo) e al superamento dei livelli di soglia richiesti in termini di Regulatory Solvency Ratio.

Per maggiori dettagli si rimanda ai documenti informativi di tempo in tempo approvati dall'Assemblea e disponibili sul sito del Gruppo Generali, nonché alla Relazione sulla Remunerazione annualmente pubblicata.

Un nuovo piano di incentivazione di lungo termine basato su azioni di

Assicurazioni Generali - Long Term Incentive di Gruppo (LTI) 2020 - è stato sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti.

In linea con le prassi di mercato e con le aspettative degli investitori, si prevede che le azioni siano assegnate e rese disponibili ai beneficiari in un arco temporale differito pluriennale, subordinatamente al raggiungimento di condizioni di performance di Gruppo (Net Holding Cash Flow e TSR relativo) ed alla verifica del raggiungimento di un livello minimo di Regulatory Solvency Ratio, quale unica soglia d'accesso, come dettagliato di seguito.

Il Piano si basa sui seguenti aspetti fondamentali:

- l'incentivo, collegato al raggiungimento degli obiettivi, viene erogato attraverso l'assegnazione di azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A.;
- il diritto a ricevere le azioni è subordinato al raggiungimento di una soglia d'accesso, definita annualmente dal Consiglio di Amministrazione e che rappresenta in tal senso una condizione sospensiva;
- gli obiettivi ai quali subordinare la corresponsione dell'incentivo sono finanziari di Gruppo e vengono definiti all'inizio del periodo di performance e mantenuti coerenti con i piani strategici di lungo periodo del Gruppo.

Nel dettaglio, il numero massimo di azioni assegnabili viene determinato all'inizio del piano. Il bonus massimo potenziale da erogarsi in azioni corrisponde al 175% della remunerazione annua lorda dei componenti del Global Leadership Group (GLG) (o diversa percentuale considerato il ruolo del beneficiario); pertanto il numero massimo di azioni assegnabili è dato dal rapporto fra l'importo massimo di bonus e il valore dell'azione, calcolato quest'ultimo come media del prezzo dell'azione stessa nei tre mesi precedenti la seduta del Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in merito al progetto di bilancio di esercizio della Capogruppo e al bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello di avvio del Piano.

Con riferimento a modalità e tempi di attribuzione delle azioni, questi sono differenziati per:

- l'Amministratore Delegato/Group CEO e i componenti del Group Management Committee (GMC):
 - al termine del triennio di performance, è prevista l'attribuzione del 50% delle azioni maturate sulla base degli obiettivi raggiunti; il 25% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione) mentre il restante 25% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di un anno;
 - il restante 50% delle azioni maturate è soggetto ad ulteriori due anni di differimento durante i quali la quota maturata può azzerarsi qualora non sia conseguito il livello soglia di Regulatory Solvency Ratio previsto dal piano, ovvero al verificarsi di un'ipotesi di malus prevista dal regolamento del piano. Verificato il livello di raggiungimento della predetta soglia e l'assenza di ipotesi di malus, e sempreché sia ancora in essere a tale data il rapporto con la Società (ovvero con altra società del Gruppo), viene attribuito il rimanente 50% delle azioni maturate; il 25% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione) mentre il 25% è sottoposto ad un

vincolo di indisponibilità della durata di un anno;

- il restante personale rilevante, GLG, talenti e altri ruoli chiave del Gruppo:
 - al termine del triennio di performance, è prevista l'attribuzione del 100% delle azioni maturate, di cui il 50% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione), mentre il restante 50% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di ulteriori due anni.

Il livello di performance è espresso in percentuale rispetto al livello di raggiungimento del Net ROE medio, dell'EPS Growth e del TSR relativo ed è determinato con riferimento a 2 basket indipendenti. I risultati finali dei singoli basket sono calcolati utilizzando la metodologia di interpolazione lineare.

In ciascun anno del piano ed alla fine del periodo di performance triennale, il Consiglio di Amministrazione effettua una valutazione circa il livello di raggiungimento della soglia di accesso, definita in termini di Regulatory Solvency Ratio pari al 130% - limite fissato considerando il livello di «hard limit» definito nel Risk Appetite Framework di Gruppo - o la diversa percentuale di tempo in tempo fissata dal Consiglio di Amministrazione. Tale valutazione rappresenta un meccanismo di malus in base alla quale il numero di azioni da attribuire definitivamente potrà essere ridotto o azzerato dal Consiglio di Amministrazione qualora il valore di Regulatory Solvency Ratio dovesse risultare inferiore alla soglia definita. È inoltre prevista la facoltà del Consiglio di Amministrazione di prevedere una eventuale riduzione del numero di azioni da attribuire definitivamente nel caso in cui il Regulatory Solvency Ratio risultasse inferiore al livello di soft limit previsto dal Risk Appetite Framework, pari al 150% - ma comunque superiore al 130%.

In particolare, nessun incentivo verrà erogato in caso di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria di Generali. Qualsiasi importo erogato sarà soggetto a clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive per effetto di condotte dolose o gravemente colpose.

In continuità con quanto già disposto per i piani in essere, il Piano 2020 prevede un meccanismo di riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il periodo di riferimento (dividend equivalent). In particolare, qualora l'Assemblea deliberasse la distribuzione di dividendi a favore degli azionisti nel corso del triennio di riferimento, alla scadenza del medesimo, verrà corrisposto ai beneficiari un numero di azioni aggiuntive determinato in base all'importo dei dividendi complessivamente distribuiti nel triennio di riferimento. Le azioni aggiuntive saranno assegnate contestualmente e in relazione alle altre azioni assegnate a ciascun beneficiario, saranno anch'esse sottoposte ai vincoli di indisponibilità (holding period) e verranno determinate considerando il valore dell'azione al momento dell'attribuzione, calcolato come la media dei tre mesi precedenti la seduta del Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in merito al progetto di bilancio di esercizio della Capogruppo e al bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello di avvio del Piano.

Il numero massimo di azioni assegnabili è 9.500.000 pari allo 0,6% del capitale sociale attuale.

Analogamente ai piani precedenti, anche il piano LTI 2020 è inquadrabile

come operazione con pagamento regolato con strumenti rappresentativi di capitale, pertanto rientrando nello scope dell'IFRS 2 che prevede un modello di valutazione alla grant date volto a rilevare il valore del diritto concordato alla data iniziale, nella misura in cui quella promessa si prevede possa concretizzarsi in un diritto per la controparte, piuttosto che il valore delle azioni effettivamente assegnate.

La condizione collegata al TSR relativo si configura come market condition; le altre condizioni precedentemente indicate si configurano o come performance o come service condition.

Il valore del diritto di ricevere azioni gratuite relativo alla market condition viene calcolato alla grant date usando un modello statistico che stima il probabile posizionamento del TSR relativo dell'azione Generali rispetto a un Peer Group di aziende selezionate.

Il fair value del diritto al bonus collegato alla market condition è ottenuto moltiplicando il prezzo forward (tenuto conto del periodo di lock-up previsto dal piano per le diverse tipologie di beneficiario) alla grant date dell'azione con il pay-out ratio determinato interpolando linearmente i probabili posizionamenti di TSR, stimati attraverso un modello statistico. Il metodo dell'interpolazione lineare è applicato su un range compreso tra il pay-out massimo, riconosciuto nel caso di posizionamento del TSR al primo posto, ed un pay-out nullo nel caso in cui il TSR si attesti in ultima posizione rispetto ai peer selezionati o riporti un valore negativo.

Il piano LTI 2020 presenta un fair value stimato alla grant date del diritto subordinato alle performance in termini di TRS relativo pari a € 4,66 con riferimento ai componenti della categoria GLG.

Il relativo costo sul piano complessivo è ottenuto moltiplicando il valore di mercato sopra menzionato al numero di diritti relativi alla market condition, assegnabili sulla base del raggiungimento delle vesting condition. Analogo calcolo è stato applicato alla porzione del bonus collegata al Net Holding Cash Flow (NHCF), identificando il pay-out attraverso interpolazione lineare. Il range di calcolo applicato all'interpolazione del NHCF è compreso tra il pay-out massimo, riconosciuto nel caso di attestazione dello stesso su livelli maggiori o uguali a € 8,8 miliardi, ed un pay-out nullo nel caso di attestazione dello stesso su livelli minore o uguale a € 7,2 miliardi. Infine, il costo connesso al riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il triennio di riferimento (dividend equivalent) è stato stimato applicando un dividendo stimato al numero prevedibile di azioni assegnabili nell'ambito del piano, determinato sulla base dei livelli di raggiungimento valutati come sopra descritto. Per ulteriori dettagli sul piano d'incentivazione si rimanda alla Relazione sulla Remunerazione 2020.

Alla data di bilancio risultano attivi anche il piano azionario a beneficio dell'Amministratore Delegato/CEO e il piano azionario per i dipendenti del Gruppo (We SHARE).

Il costo complessivo dei piani LTI 2018, 2019 2020, Piano Azionario a beneficio dell'Amministratore Delegato/CEO e We SHARE viene ripartito lungo il relativo periodo di maturazione (vesting period) a partire dalla data di inizio del primo anno finanziario su cui valutare i livelli di performance, in contropartita ad un'apposita riserva di patrimonio netto.

Relativamente ai pagamenti basati su azioni legati ai piani descritti sopra, il costo relativo riconosciuto nell'esercizio è pari a € 60 milioni. Il numero massimo di azioni assegnabili in relazione a questi piani è di circa 31 milioni.

45.2 Assegnazioni delle altre società del Gruppo

Si descrivono di seguito le principali assegnazioni di strumenti di capitale effettuate dalle altre società del Gruppo.

PIANI DI STOCK GRANTING ASSEGNATI DA BANCA GENERALI

Alla data del 31 dicembre 2020 sono in essere i seguenti accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali:

- i piani attivati in relazione alla Politica in materia di remunerazione ed incentivazione del Gruppo Banca Generali, per tempo vigente, in base alla quale una quota della retribuzione variabile del personale più rilevante deve essere corrisposta mediante pagamenti basati su propri strumenti finanziari;
- i piani attivati nell'ambito del Programma quadro di fidelizzazione 2017-2026, approvato dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2017, giunto al quarto ciclo annuale 2019-2026, che prevede il riconoscimento di una quota dell'indennità maturata, fino ad un massimo del 50%, in propri strumenti finanziari;
- i nuovi piani di incentivazione a lungo termine LTI (Long Term Incentive), destinati al top management del Gruppo bancario basato su azioni Banca Generali attivati a partire dall'esercizio 2018.

Piani di pagamento basati su azioni collegati alla componente variabile della remunerazione legata ad obiettivi di performance

Nell'ambito della Politica in materia di remunerazione ed incentivazione applicata al Personale più rilevante del Gruppo Banca Generali, adottata in ottemperanza alle vigenti Disposizioni di Vigilanza², è previsto che il pagamento di una quota della componente variabile della retribuzione, sia corrente che differita, venga effettuato mediante l'attribuzione di strumenti finanziari di Banca Generali, sulla base delle regole sottoposte annualmente all'approvazione dell'Assemblea dei Soci della Banca.

In particolare, per i soggetti appartenenti al personale più rilevante, compresi i principali manager di rete, il compenso variabile collegato ad obiettivi di breve periodo viene erogato per una percentuale del 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione. Qualora tuttavia il bonus maturato sia superiore alla soglia di € 75 migliaia si applica il seguente meccanismo di assegnazione e retention:

- il 60% del bonus viene erogato up front nell'esercizio successivo a quello di riferimento per il 75% in cash e per il 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione;
- il 20% del bonus viene erogato con un differimento di un anno: per il 75% in cash e per il 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione³;

² Circolare Banca d'Italia n° 285/2013 Disposizioni di vigilanza per le banche - Parte I titolo IV capitolo 2 Politiche e Prassi di Remunerazione e incentivazione.

³ Durante il periodo di retention non sono previsti limiti per l'esercizio del diritto di voto e per l'attribuzione di diritti patrimoniali, fatto salvo che, per non è prevista la percezione dei dividendi.

- il restante 20% del bonus viene erogato con un differimento di due anni: per il 75% in cash e per il 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione. La metodologia applicata per la determinazione del numero di azioni spettanti ai percettori considera:

- al numeratore, la quota di remunerazione variabile assoggettata a pagamento in azioni maturata in relazione al raggiungimento degli obiettivi prefissati per l'esercizio in oggetto e,
- al denominatore, la media del prezzo dell'azione Banca Generali nei tre mesi precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione in cui viene approvato il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello in cui inizia il ciclo di riferimento.

Il pagamento in azioni viene effettuato dopo la verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dei risultati economici riguardanti l'esercizio di competenza ed è pertanto condizionato, oltre che al raggiungimento degli obiettivi prefissati⁴, anche al superamento dei gate d'accesso del Gruppo bancario (TCR Total capital ratio, LCR Liquidity Coverage ratio) relativi all'esercizio di maturazione della retribuzione ed eventualmente ai due esercizi successivi di differimento.

Le Politiche di Remunerazione del Gruppo bancario per l'esercizio di riferimento unitamente all'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie da utilizzare al servizio della stessa vengono sottoposte annualmente all'Assemblea dei Soci che approva il bilancio d'esercizio relativo all'anno precedente. L'effettivo acquisto delle azioni proprie è altresì oggetto di preventiva autorizzazione da parte della Banca d'Italia.

Nell'ambito di tali categorie di piani rientrano anche eventuali altri compensi corrisposti in azioni in relazione a:

- incentivazioni ordinarie di vendita e programmi di inserimento di consulenti finanziari diversi dai principali manager di rete e di personale di vendita con contratto di lavoro dipendente;
- accordi stipulati in vista o in occasione della conclusione anticipata del rapporto di lavoro o di agenzia relativamente a beneficiari rientranti nella qualifica di Personale più rilevante.

Le modalità di riconoscimento delle retribuzioni variabili, esaminate nel paragrafo precedente, si configurano come operazioni di pagamento basate su azioni e regolate con propri strumenti rappresentativi di capitale (equity settled), ai rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 – Share based payments,

Il trattamento contabile previsto per tali operazioni consiste nella rilevazione, nella voce di bilancio più opportuna (spese per il personale, commissioni passive), del costo stimato dei servizi ricevuti, determinato in base al fair value dei diritti assegnati (stock option/stock grant), in contropartita ad un incremento di patrimonio netto mediante imputazione ad una specifica riserva.

Poiché gli accordi per pagamenti basati su azioni effettuati in relazione ai piani in esame non prevedono un prezzo di esercizio, gli stessi possono essere assimilati ad assegnazioni gratuite (stock grant) e trattati in conformità alle regole previste per tale tipologia di operazioni.

L'onere complessivo relativo a tali accordi viene quindi determinato sulla base del numero di azioni che si stima verranno attribuite, moltiplicato per il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione.

Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni viene misurato in base al prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data dell'Assemblea dei Soci che approva annualmente la Politica sulle Remunerazioni per l'esercizio in corso, rettificato per tenere conto della stima dei dividendi attesi, non percepiti dai beneficiari nel corso del periodo di differimento.

La rilevazione nella riserva di patrimonio netto del valore dei piani così determinato viene effettuata pro-rata temporis in base al periodo di maturazione delle condizioni di vesting, ovvero il periodo intercorrente fra l'assegnazione e la maturazione definitiva del diritto a ricevere le azioni, tenendo altresì conto della probabilità che non si verifichino le condizioni per l'esercizio da parte di tutti i destinatari.

Poiché i piani sono di regola articolati su diverse tranches con periodi differenziati di vesting, ognuna delle stesse viene valutata separatamente. In particolare, nel caso di assegnazione delle azioni in tre tranches, con una prima quota upfront (60%) successivamente all'approvazione del bilancio dell'esercizio di riferimento e due quote annuali differite (40%), condizionate sia alla permanenza in servizio che al superamento dei gate di accesso stabiliti annualmente, il periodo di maturazione delle stesse (vesting period) viene determinato per la quota upfront dal 1 gennaio al 31 dicembre dell'esercizio di riferimento della retribuzione (12 mesi) e per le due quote differite esteso ulteriormente fino al 31 dicembre del primo esercizio successivo (24 mesi) e del secondo esercizio successivo (36 mesi)⁵.

Il numero effettivo di azioni assegnate ai beneficiari può in ogni caso variare in relazione alla verifica dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi previsti a livello individuale.

L'onere IFRS 2 relativo a eventuali beneficiari appartenenti a società del Gruppo bancario diverse dalla Capogruppo Banca Generali viene rilevato direttamente da tali società. Tuttavia, al momento di effettiva attribuzione agli stessi delle azioni proprie riacquistate, la Banca procede al riaddebito alle società interessate di un ammontare corrispondente al Fair value dei piani interessati⁶.

Alla data del 31 dicembre 2020 sono attivi tre cicli di pagamenti basati su azioni legati alle Politiche di Remunerazione relativamente agli esercizi 2018, 2019 e 2020, oltre ad un limitato numero di piani di ingresso non standardizzati che prevedono un maggior differimento su di un orizzonte pluriennale.

Il piano di pagamenti in azioni, legato alle Politiche sulle remunerazioni 2018, approvato dall'Assemblea dei Soci del 12 aprile 2018 presenta le seguenti caratteristiche:

- Il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare è stato determinato, come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 28 dicembre 2017 – 1 marzo 2018, nella misura di € 28,57;
- Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 12 aprile 2018, pari circa a 27,0 euro, successivamente rettificato per tener conto della perdita dei dividendi attesi nel periodo di differimento.

Nell'ambito di tale ciclo, le azioni da attribuire al personale più rilevante sono state complessivamente quantificate nella misura di 138.375,

4 Previsti dal meccanismo di Management by Objective (MBO) o da specifici piani di incentivazione/inserimento.

5 Dall'esercizio 2018 gli oneri IFRS 2 relativi agli incentivi ordinari maturati dai consulenti finanziari e legati ad obiettivi di raccolta netta o di acquisizione di nuova clientela, eventualmente erogati in azioni, vengono riscattati lungo il più ampio orizzonte temporale di 5 anni. Inoltre le erogazioni in azioni relative ad alcuni piani di inserimento di consulenti finanziari inclusi nel personale più rilevante solo in un momento successivo alla conclusione del piano possono essere coperti da stanziamenti pregressi a fondi per rischi ed oneri provvisori.

6 Vi rientrano in particolare i bonus in azioni corrisposti al personale più rilevante e in taluni casi ai gestori della controllata BG Fund Management Luxembourg (BGFML).

di cui 42.903 relative ai manager di rete, 80.254 relative ad incentivi ordinari e bonus di inserimento erogati a consulenti finanziari rientranti nel personale più rilevante in ragione del volume provigionale maturato, 13.205 relative al personale dipendente e 1.417 relative alla controllata BG Fund Management Luxembourg S.A. (BGFML), per un fair value complessivo di circa 3,2 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio 2019 è stata altresì stipulata una transazione con un ex Dipendente che, sulla base della vigente Politica sulle Remunerazioni, ha previsto il riconoscimento di una quota dell'indennità, per un ammontare di 2.975 azioni, in azioni Banca Generali, la cui terza ed ultima tranche è stata erogata a fine 2020.

Il piano di pagamenti in azioni, legato alle Politiche sulle remunerazioni 2019, approvato dall'Assemblea dei Soci del 18 aprile 2019 presenta le seguenti caratteristiche:

- il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare è stato determinato, come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 10 dicembre 2018 – 8 marzo 2019, nella misura di circa € 20,25;
- Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 18 aprile 2019, pari circa a € 24,23, successivamente rettificato per tener conto della perdita dei dividendi attesi nel periodo di differimento.

Nell'ambito di tale ciclo, le azioni da attribuire al personale più rilevante sono state complessivamente quantificate nella misura di 216.133, di cui 80.897 relative ai manager di rete, 106.082 relative ad incentivi ordinari e bonus di inserimento erogati a consulenti finanziari rientranti nel personale più rilevante in ragione del volume provigionale maturato,

24.057 relative al personale dipendente e 5.097 relative alla controllata BGFML, per un fair value complessivo di circa € 4,7 milioni.

Il piano di pagamenti in azioni, legato alle Politiche sulle remunerazioni 2020, approvato dall'Assemblea dei Soci del 23 aprile 2020 presenta le seguenti caratteristiche:

- il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare è stato determinato, come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 9 dicembre 2019 – 9 marzo 2020, nella misura di circa € 29,71;
- il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 23 aprile 2020, pari circa a € 20,76, successivamente rettificato per tener conto della perdita dei dividendi attesi nel periodo di differimento.

In relazione alla valutazione del raggiungimento da parte del personale più rilevante degli obiettivi stabiliti per il 2020, si stima che la quota di retribuzione variabile assoggettata a pagamento su azioni ammonti a circa 116 migliaia di azioni per un fair value complessivo del piano di € 2,3 milioni. Nel corso dell'esercizio, con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni per il 2017, 2018 e per il 2019 sono state assegnate al personale dirigente e ai manager di rete n. 190.903 azioni proprie di cui 27.772 relative a dipendenti o ex dipendenti e 164.202 relative ad area manager e consulenti finanziari.

In particolare, le assegnazioni hanno riguardato rispettivamente la prima e la seconda tranche differita con differimento di un anno (20%) relative all'esercizio 2017 e 2018, la quota upfront (60%) relativa all'esercizio 2019 e per una quota residuale piani pregressi con caratteristiche di differimento diverse (piani destinati ad ex dipendenti e consulenti finanziari).

(migliaia di azioni)	Data Assemblea	Autorizz. Bankit	Prezzo assegnazione	FV medio ponderato	Azioni complesive mat./ in corso mat.	Azioni vested	Azioni assegnate 2018	Azioni da assegnare	Fair value piano (milioni di euro)
Esercizio 2016	21/04/2016	06/06/2016	25,28	23,20	17,9	4,7	2,1	11,1	0,4
Esercizio 2017	20/04/2017	03/07/2017	23,73	22,53	156,2	150,0	28,2	3,8	3,5
Esercizio 2018	12/04/2018	11/06/2018	28,57	23,54	141,7	141,7	29,1	28,5	3,3
Esercizio 2019	18/04/2019	21/06/2019	20,25	21,73	216,1	17,1	130,9	85,2	4,7
Esercizio 2020	23/04/2020	16/07/2020	29,71	19,88	128,4	71,0	0,6	127,8	2,6
Totale (*)					607,6	384,5	190,9	256,4	14,5

(*) compresi i piani di ingresso pluriennali

PROGRAMMA QUADRO DI FIDELIZZAZIONE DELLA RETE DI VENDITA 2017-2026

Il Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2017 e successivamente ratificato dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2017.

Il Programma Quadro di Fidelizzazione prevede la possibilità di attivare 8 piani annuali singoli, con scadenza fissa al 31.12.2026 e durata decrescente, previa autorizzazione annuale dell'Assemblea dei soci Banca Generali.

L'erogazione delle indennità maturate lungo tutto l'arco del Programma

verrà comunque effettuata in un'unica soluzione entro 60 giorni dall'Assemblea di approvazione del bilancio 2026.

Per ogni piano può essere prevista l'erogazione di una quota dell'indennità maturata, fino ad un massimo del 50%, in parte in azioni di Banca Generali, previa valutazione dei potenziali effetti a livello di ratio patrimoniali e di capitale flottante da parte degli Organi sociali (Consiglio di Amministrazione ed Assemblea degli Azionisti).

La partecipazione a ciascuno dei piani previsti dal Programma è riservata ai Consulenti finanziari e Relationship Manager che abbiano maturato almeno 5 anni di anzianità aziendale entro il 31 dicembre dell'esercizio sociale precedente a quello di riferimento dei singoli piani.

Al fine di poter avere accesso ai benefici dei piani attivati è necessario:

- raggiungere alla fine dell'esercizio di riferimento un volume minimo di Asset Under Management complessivi e Asset Under Management qualificati crescenti nel tempo e in presenza di una raccolta netta non negativa (condizione di maturazione);
- essere regolarmente in servizio e non in preavviso alla data di erogazione ad eccezione dei casi in cui la cessazione dipenda da cause di morte o invalidità permanente, pensionamento o recesso dal rapporto da parte di Banca Generali non sorretto da una giusta causa (condizione di servizio).

In caso di decesso le indennità maturate si intendono definitivamente acquisite ma sono soggette a liquidazione in capo agli eredi con le medesime modalità previste per gli altri beneficiari.

L'indennità maturata, infine, è commisurata per ogni singolo piano ad un'aliquota degli Asset Under Management verificati ed è differenziata sulla base della tipologia di soggetto (Consulente/RM) e dell'anzianità di servizio, fino al raggiungimento di un cap.

Il riconoscimento delle indennità alla data di erogazione è altresì subordinato al superamento dei gate d'accesso di Gruppo bancario come definiti nelle Politiche di Remunerazione per tempo vigenti e alle regole di correttezza.

Il numero di azioni Banca Generali spettanti viene determinato con le medesime modalità previste per i Piani di pagamento basati su azioni collegati alle Politiche di remunerazione, ovvero sulla base della media del prezzo dell'azione Banca Generali nei tre mesi precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione in cui viene approvato il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente del piano annuale di riferimento.

Per entrambi i piani annuali finora attivati è stata prevista l'erogazione in azioni di una componente dell'indennità maturata pari al 50%.

Il valore dell'indennità maturata è stato determinato sulla base degli Asset Under Management dei potenziali beneficiari dei piani rispettivamente alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento mentre il numero di strumenti finanziari assegnabili è stato determinato sulla base del medesimo valore di riferimento dell'azione Banca Generali applicato per le Politiche di Remunerazione dei medesimi esercizi.

Nel complesso le azioni assegnate e in corso di maturazione al servizio dei tre piani ammontano a circa 970 migliaia (873 migliaia al netto del turnover stimato) per un valore complessivo di € 11,2 milioni di cui € 2,6 milioni già imputati a conto economico.

(Migliaia di azioni)	N. max azioni	N. azioni al netto turnover stimato	Fair value piano milioni di euro)
piano 2017- 2026	208	187	2,5
piano 2018- 2026	164	148	2,4
piano 2019- 2026	338	305	3,9
Piano 2020- 2026	259	233	2,5
	970	873	11,2

I PIANI LTI - LONG TERM INCENTIVE

A partire dall'esercizio 2018 Banca Generali ha avviato, in ciascun esercizio, piani di incentivazioni a lungo termine destinati al top management del Gruppo bancario, integralmente basati su azioni Banca Generali S.p.A.

I nuovi piani presentano caratteristiche analoghe ai corrispondenti piani attivati annualmente dalla Capogruppo Assicurazioni Generali e basati sull'assegnazione di azioni della stessa, ma sono maggiormente finalizzati a perseguire l'obiettivo della crescita del valore delle azioni di Banca Generali, rafforzando il legame fra la remunerazione dei beneficiari e le performance del Gruppo bancario, pur in un contesto di coerenza con i risultati attesi nell'ambito del piano strategico del Gruppo assicurativo.

Per tale motivo i nuovi piani di incentivazione prevedono:

- l'assegnazione ai beneficiari di azioni di Banca Generali acquistate sul mercato in luogo di azioni della Capogruppo Assicurazioni Generali assegnate direttamente dalla stessa;
- una maggiore incidenza degli obiettivi afferenti al Gruppo bancario, che presentano una ponderazione pari all'80%.

Le caratteristiche salienti del piano sono le seguenti⁷:

- il numero massimo delle azioni da assegnare viene determinato all'inizio del periodo di riferimento sulla base di un moltiplicatore della remunerazione corrente dei beneficiari⁸ ed è suddiviso in tre tranches nozionali, che si riferiscono a ciascuno dei tre anni di durata del piano;
- ogni anno, effettuata la verifica del superamento dai Gate di accesso⁹ di Gruppo bancario e del Gruppo assicurativo, il Consiglio di Amministrazione di Banca Generali, valuta il livello di raggiungimento degli obiettivi fissati all'inizio del triennio e determina il numero effettivo di azioni potenzialmente spettanti con riferimento alla specifica tranche;
- alla fine del triennio, verificato il superamento dei gate di accesso, le azioni complessivamente maturate per ciascuna delle tre tranches vengono erogate in un'unica soluzione mediante assegnazione gratuita ai beneficiari di proprie azioni ordinarie, riacquistate sul mercato (stock granting), sempreché sia ancora in essere il rapporto di lavoro del beneficiario con una società del Gruppo bancario (service condition);
- al momento dell'assegnazione il 50% delle azioni assegnate è immediatamente disponibile mentre il restante 50% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di ulteriori due anni¹⁰;

7 Ulteriori informazioni sul funzionamento dei piani LTI sono contenute nella Relazione sulla Remunerazione, approvata annualmente dall'assemblea ordinaria di Banca Generali, nella Sezione 2 Politiche in materia di remunerazione e incentivazione del Gruppo bancario.

8 Il bonus massimo potenziale da erogarsi in azioni corrisponde al 175% della remunerazione annua lorda dei partecipanti al piano per i membri dell'Alta Direzione, mentre è pari all'87,5% per gli altri beneficiari.

9 Per quanto riguarda i Gate di accesso sono previsti:

> due indicatori che rappresentano delle soglie di accesso specifiche del Gruppo bancario connessi al Total Capital Ratio e al Liquidity Capital Ratio, al cui raggiungimento è subordinato il diritto all'assegnazione delle azioni (100%);

> un indicatore che rappresenta una soglia di accesso del Gruppo Generali connessa al Regulatory Solvency Ratio, al cui raggiungimento è subordinato il diritto all'assegnazione della sola parte di azioni legate al raggiungimento degli obiettivi di Gruppo Generali (20%).

10 Salvo l'obbligo dell'Amministratore Delegato di mantenere un adeguato numero di azioni assegnate fino alla fine del mandato in corso alla data di svincolo.

- Il piano non prevede meccanismi di dividend equivalent, in linea con la normativa e con le prassi più diffuse nel mercato bancario.
- Sono inoltre previste usuali clausole di malus e claw back.
- Il livello di raggiungimento degli obiettivi, espresso in misura

percentuale, viene determinato separatamente per ogni basket, costituito da un indicatore e dalla relativa ponderazione, utilizzando la metodologia dell'interpolazione lineare rispetto ai livelli di riferimento fissati all'inizio del piano (minimo, target, massimo)¹¹.

Di seguito vengono presentati gli indicatori di performance definiti per i piani finora attivati.

	Peso	Gate di accesso	LTI 2018	LTI 2019	LTI 2020
KPI Gruppo Bancario	80%	Total Capital Ratio (TCR), Liquidity Coverage Ratio (LCR)	1. ROE, 2. EVA	1. tROE; 2. Recurring Net Profit; 3. EVA	1. tROE; 2. Adjusted EVA
KPI Gruppo Assicurativo	20%	Regulatory Solvency Ratio	1. Operating ROE, 2. rTSR	1. Net ROE medio; 2. EPS growth	1. Net Holding Cash Flow; 2. rTSR

La valutazione del numero di azioni spettanti viene effettuata distintamente per ogni anno di piano e per ognuno dei basket ponderati collegati agli obiettivi del Gruppo bancario e del Gruppo assicurativo.

Nel complesso le azioni assegnate e in corso di maturazione al servizio dei tre piani ammontano a circa 332 migliaia per un valore complessivo di € 5,2 milioni di cui € 3,6 milioni già imputati a conto economico (€ 2,1 milioni nel 2019).

PIANI DI STOCK GRANTING ASSEGNATI DA GENERALI FRANCE

Al 31 dicembre 2020, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Generali France a favore dei dipendenti del Gruppo Generali France sono costituiti da quattordici piani di stock grant, attuati rispettivamente in data 21 dicembre 2006, 20 dicembre 2007, 4 dicembre 2008, 10 dicembre 2009, 9 dicembre 2010, 14 marzo 2012, 25 giugno 2013, 7 marzo 2014, 6 marzo 2015, 9 marzo 2016, 9 marzo 2017, 1 marzo 2018, 7 marzo 2019 e 11 marzo 2020.

Per i piani di stock granting al 31 dicembre 2020 risultano state assegnate complessivamente 6,945,455 azioni privilegiate, di cui 167.693 azioni relative al piano costituito per celebrare il 175° anniversario della fondazione della Capogruppo.

Gli oneri registrati a conto economico, in relazione ai piani di stock granting assegnati da Generali France e rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2, ammontano a € 9,4 milioni. I piani sono considerati operazioni con pagamento basato su azioni regolate con disponibilità liquide alternative, per cui risulta contabilizzata una passività a fronte di tali piani per complessivi € 81,4 milioni.

46 PASSIVITÀ POTENZIALI, IMPEGNI ALL'ACQUISTO, GARANZIE IMPEGNATE E RICEVUTE, ATTIVI IMPEGNATI E COLLATERAL

46.1 Passività potenziali

Nel corso della normale attività, il Gruppo può entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di tali impegni come attività e passività del bilancio consolidato in conformità agli IFRS. Al 31 dicembre 2020 la stima delle passività potenziali risulta essere pari a € 3 milioni relativi ad alcune cause pendenti per le quali si stima una probabilità di accadimento non remota ma nemmeno tale da portare all'iscrizione di un passivo a bilancio.

Le passività potenziali consistono in:

- una possibile obbligazione che deriva da fatti passati e la cui esistenza sarà confermata solo dal verificarsi o dal non verificarsi di uno o più fatti futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; o
- un'obbligazione attuale che deriva da fatti passati ma che non è rilevata perché:
 - (i) non è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere all'obbligazione; o
 - (ii) l'importo dell'obbligazione non può essere determinato con sufficiente attendibilità.

46.2 Impegni all'acquisto e altri impegni

Il Gruppo Generali al 31 dicembre 2020 ha un totale di circa € 11.043 milioni tra potenziali impegni ad effettuare investimenti, concedere prestiti e impegni di altra natura.

Poiché parte di questi impegni possono scadere senza essere richiamati, gli importi indicati non sono rappresentativi delle esigenze reali di liquidità derivanti da tali impegni.

In particolare circa € 6.927 milioni rappresentano commitment connessi ad investimenti alternativi (private equity), principalmente presenti in fondi di private equity consolidati integralmente dal Gruppo. Circa € 3.245 milioni si riferiscono invece a differenti opportunità di investimento ed in particolare fondi di investimento immobiliare e in azioni. I potenziali impegni a concedere finanziamenti ammontano invece a circa € 356 milioni, principalmente a fronte di esigenze di liquidità o di finanziamento della clientela delle attività bancarie del Gruppo.

Per quanto riguarda gli altri impegni, che ammontano a € 516 milioni, si segnala che la parte preponderante si riferisce a potenziali impegni delle

¹¹ In particolare al livello di performance massimo è associata una percentuale pari al 175%.

compagnie vita tedesche verso un ente tedesco costituito al fine di proteggere gli assicurati del mercato locale nel caso in cui i fondi forniti al sistema di garanzia di assicurazione obbligatoria non siano sufficienti per gestire caso di insolvenza da parte di uno o più operatori assicurativi del settore.

46.3 Garanzie prestate

L'esposizione del Gruppo in termini di valore nominale verso terze parti si attesta a € 292 milioni, di cui € 160 milioni riferibili a garanzie rilasciate nell'ambito delle attività di sviluppo immobiliare del Gruppo e € 70 milioni a fidejussioni normalmente concesse nell'ambito dell'attività bancaria del Gruppo.

Inoltre, si segnala che il Gruppo nell'ambito della propria operatività in alcuni Paesi riceve delle garanzie prestate da terzi, principalmente sotto forma di lettere di credito.

46.4 Attivi impegnati e collateral

Al 31 dicembre 2020, come già menzionato nel paragrafo Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio della sezione Investimenti, il Gruppo ha impegnato € 14.700 milioni di attivi come collateral. In particolare, sono stati impegnati circa € 1.781 milioni a fronte di finanziamenti e operazioni in titoli di debito, rilevati sostanzialmente nell'ambito delle attività immobiliari del Gruppo, € 1.056 milioni di attivi impegnati a fronte delle attività di riassicurazione accettata del Gruppo, € 1.386 milioni sono stati impegnati in contratti pronti contro termine (REPO) e € 9.219 milioni sono soggetti a operazioni di prestito titoli. La parte residuale si riferisce alle operazioni in derivati e altre operazioni.

Inoltre, il Gruppo ha ricevuto attivi come collateral per un totale di € 7.215 milioni. In particolare riferibili ad operazioni di mutui ipotecari e altri prestiti per € 6.019 milioni, a contratti pronti contro termine (Reverse REPO) per € 481 milioni, e a fronte di operazioni di riassicurazione per € 609 milioni. La parte residuale si riferisce alle operazioni in derivati e altre operazioni.

47 EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

In data 11 giugno 2020, Generali ha raggiunto un accordo con BTG Pactual che pone fine all'arbitrato per la cessione di BSI. L'accordo

transattivo prevede il pagamento di un importo pari a CHF 245 milioni a favore di BTG Pactual a titolo di indennizzo e aggiustamento prezzo, l'abbandono dell'arbitrato e una rinuncia alle reciproche rivendicazioni e richieste di indennizzo, senza alcun riconoscimento di responsabilità o inadempienza. L'impatto netto sui risultati del Gruppo Generali nel 2020 è pari a CHF 195 milioni, che equivalgono a circa € 183 milioni, tenuto conto di accantonamenti pre-esistenti a copertura di spese legali.

48 LEASING

L'IFRS 16 - Leasing sostituisce i requisiti dello IAS 17 - Leasing. Il nuovo principio detta i requisiti di presentazione e informativa sulle operazioni di leasing, che prevedono in particolare:

- gli effetti dell'applicazione iniziale del nuovo principio sul leasing, descritti nella sezione Criteri generali di redazione e di valutazione;
- presentazione a bilancio e informativa specifica per i locatari;
- presentazione a bilancio e informativa specifica per i locatori.

Le principali differenze rispetto ai precedenti requisiti dello IAS 17 riguardano la presentazione a bilancio e l'informativa relativa alle società che agiscono come locatari.

Di seguito sono riportati i dettagli sulle attività dei locatari e dei locatori e la relativa informativa.

48.1 Locatari

Le compagnie di Gruppo che agiscono in qualità di locatari sono principalmente coinvolte in leasing di immobili, principalmente uffici, agenzie e simili, affitti di terreni, leasing di automobili aziendali e altre attività.

ATTIVITÀ CONSISTENTI IN DIRITTI DI UTILIZZO

I diritti di utilizzo non sono presentati separatamente dalle altre attività dello stato patrimoniale, ma sono allocati in base alla loro natura nelle specifiche voci di stato patrimoniale.

Le voci di stato patrimoniale Immobili ad uso proprio e Altre attività materiali sono quelle impattate dai nuovi requisiti dell'IFRS 16.

In dettaglio, di seguito è riportato il valore contabile delle attività consistenti nel diritto di utilizzo alla data di chiusura dell'esercizio per classe di attività sottostante.

Attività consistenti nel diritto di utilizzo per classe di attivi soggetti a leasing

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Immobili ad uso proprio soggetti a leasing	454	529
Immobili ad uso proprio soggetti a leasing	402	474
Terreni soggetti a leasing	53	56
Altri diritti reali soggetti a leasing	0	0
Automobili aziendali soggette a leasing	30	27
Altre attività materiali soggette a leasing	22	17
Attività immateriali soggette a leasing	2	0
Totale attività consistenti nel diritto di utilizzo di attivi	509	574

Le principali variazioni intervenute nel corso dell'esercizio per classe di attività sottostante sono riportate di seguito.

Immobili ad uso proprio soggetti a leasing

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Esistenza a inizio periodo (*)	529	562
Differenze di cambio	-8	4
Acquisti del periodo	25	70
Variazione del perimetro di consolidamento	28	3
Riclassifiche	-0	0
Vendite del periodo	-1	-0
Ammortamento del periodo	-98	-87
Perdita di valore del periodo	0	0
Ripristino di valore del periodo	0	0
Altre variazioni	-21	-23
Esistenza a fine periodo	454	529

(*) La voce deve intendersi, per il periodo comparativo, come First Time Adoption del nuovo principio IFRS 16.

Il fair value delle attività soggette a leasing dovrebbe essere, al netto di alcuni rari casi, allineato al suo valore contabile.

Attività materiali soggette a leasing

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Data di prima applicazione dell'IFRS 16	44	38
Differenze di cambio	-0	0
Acquisti del periodo	6	26
Variazione del perimetro di consolidamento	3	0
Vendite del periodo	-0	-0
Ammortamento del periodo	-23	-22
Perdita netta di valore del periodo	0	0
Altre variazioni	22	2
Esistenza a fine periodo	52	44

(*) La voce deve intendersi, per il periodo comparativo, come First Time Adoption del nuovo principio IFRS 16.

FOCUS SULLE RIDUZIONI DI VALORE DEI DIRITTI DI UTILIZZO

Ai sensi dell'IFRS 16, le nuove attività consistenti nel diritto di utilizzo sono soggette ai requisiti relativi alle riduzioni di valore dello IAS 36.

Analogamente alle altre attività, un'attività consistente nel diritto di utilizzo viene testata per verificarne la perdita di valore in caso di indicazioni di riduzioni di valore.

In generale, se esistono indicazioni che un'attività possa aver subito una riduzione di valore, un'entità deve determinare se un'attività consistente nel diritto di utilizzo può essere testata singolarmente o con riferimento ad un'unità generatrice di flussi finanziari (Cash-Generating Unit – CGU). Ciò dipenderà dal fatto che l'attività consistente nel diritto di utilizzo sia in grado di generare flussi di cassa che sono ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività o gruppi di attività.

A livello di Gruppo, sulla base di fatti e circostanze, si ritiene che le attività consistenti nel diritto di utilizzo non siano in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti e, pertanto, tali attività sono state testate per verificare la perdita di valore a livello di CGU piuttosto che singolarmente. Nella maggior parte dei casi, le unità generatrici dei flussi finanziari a cui appartengono le attività consistenti nel diritto di utilizzo sono le stesse utilizzate per l'impairment test dell'avviamento, come descritto nel capitolo specifico, definite sulla base della struttura operativa del Gruppo e in considerazione di quanto richiesto dall'IFRS 8 sui settori operativi.

Pertanto, l'impairment test è stato eseguito a tale livello e secondo la metodologia del Gruppo già in atto per l'impairment test dell'avviamento. In questo contesto, il valore contabile di una CGU è calcolato considerando le attività consistenti nel diritto d'uso e le passività di leasing appartenenti a tale unità, se presenti, e quindi sottoposte a impairment test.

Se il valore recuperabile della CGU è inferiore al suo valore contabile, il valore contabile dell'avviamento rappresenta il primo attivo ad essere ridotto di valore. Dopo di che, la perdita di valore viene allocata alle altre attività della CGU pro rata in base al valore contabile di ciascuna attività appartenente all'unità a cui appartiene la specifica attività consistente nel diritto di utilizzo.

Per informazioni aggiuntive sull'impairment test dell'avviamento si rimanda alla sezione Avviamento.

PASSIVITÀ DI LEASING

Le passività di leasing al 31 dicembre 2020 ammontano a € 592 milioni, mentre il totale dei flussi finanziari in uscita per i leasing del periodo ammonta a € 120 milioni.

Le passività di leasing sono incluse nella voce Altre passività finanziarie dello stato patrimoniale.

Qui di seguito si riporta l'analisi delle scadenze delle passività di leasing non scontate.

Analisi delle scadenze delle passività di leasing non scontate

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Scadenza inferiore all'anno	116	118
Scadenza fra 1 e 2 anni	98	110
Scadenza fra 2 e 3 anni	86	94
Scadenza fra 3 e 4 anni	72	78
Scadenza fra 4 e 5 anni	49	66
Scadenza superiore ai 5 anni	425	518
Totale passività di leasing non scontate	847	984

L'importo delle scadenze delle passività di leasing non scontate al 31 dicembre 2020 di durata superiore a 5 anni include, tra gli altri, un particolare contratto di leasing di durata di circa 200 anni.

L'importo degli impegni di leasing per i leasing a breve termine a cui il Gruppo è esposto nel corso dell'esercizio successivo ammontano a € 4 milioni.

ONERI DERIVANTI DA CONTRATTI DI LEASING

I principali impatti relativi agli oneri per i locatari sono riportati nella tabella di seguito.

Oneri derivanti da contratti di leasing

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Interessi passivi da leasing (*)	13	14
Ammortamento degli immobili soggetti a leasing	98	87
Ammortamento delle attività materiali soggette a leasing	9	9
Ammortamento delle automobili aziendali soggette a leasing	15	13
Ammortamento delle attività immateriali soggette a leasing	2	0
Svalutazioni e altri oneri da attivi soggetti a leasing	3	3
Oneri per leasing di modesto valore	1	1
Oneri per leasing di breve termine	18	20
Totale oneri da contratti di leasing	157	146

(*) In questa voce sono inseriti anche i proventi derivanti da leasing con tassi negativi.

I proventi dei sub-leasing di attività consistenti nel diritto di utilizzo non sono stati di importo materiale, non essendo prassi del Gruppo esercitare questa tipologia di attività. Non ci sono state operazioni di vendita e retro-locazione nel corso dell'esercizio.

48.2 Locatori

LEASING OPERATIVI

Le società del Gruppo agiscono anche come locatori, principalmente in relazione agli affitti immobiliari attraverso leasing operativi. La maggior parte degli investimenti detenuti a fini di investimento viene pertanto affittata per diversi usi. Il Gruppo presenta gli attivi soggetti a leasing operativi in base alla natura dell'attivo sottostante. Si rimanda alla sezione Investimenti per informazioni aggiuntive sugli investimenti immobiliari.

I proventi derivanti dai leasing operativi sono stati allocati in base alla natura dell'attivo locato. Per informazioni aggiuntive si rimanda alla sezione Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari.

I proventi relativi ai pagamenti variabili dovuti per il leasing che non dipendono da un indice o un tasso non sono stati di importo materiale.

LEASING FINANZIARI

Vi sono residuali attività riguardanti soluzioni di leasing di automobili e veicoli fornite da un locatore finanziario di Gruppo al settore privato e aziendale.

49 ALTRE INFORMAZIONI

Con riferimento alla disciplina sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche introdotta dall'art. 1 della Legge 124/2017, commi 125, 125-bis e seguenti, così come modificato dall'art. 35 del D.L. 34/2019, convertito nella Legge 58/2019 (c.d. Decreto Crescita), nel corso dell'esercizio 2020 il Gruppo Generali ha ricevuto erogazioni a carico delle risorse pubbliche sostanzialmente legate all'attività di formazione e che sono evidenti nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato di cui all'art. 52 della Legge n. 234/2012 e successive modifiche ed integrazioni, a cui si fa riferimento nell'apposita sezione Trasparenza ivi prevista, ai sensi dell'art. 1, comma 125-quinquies della citata legge 124/2017.

50 CORRISPETTIVI PER SERVIZI DI REVISIONE

Nella tabella seguente, redatta ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, vengono riportati i corrispettivi di competenza 2020 per i servizi forniti dalla Società di revisione della Capogruppo e dalle società appartenenti alla sua rete.

Corrispettivi per servizi di revisione

(in migliaia di euro)	E&Y Italy	E&Y Network
	31/12/2020	31/12/2020
Capogruppo	13.355	352
Revisione contabile	1.460	334
Altri Servizi di attestazione	5.040	18
Altri servizi	6.855	0
Controllate dalla Capogruppo	7.124	24.276
Revisione contabile	3.479	17.385
Altri Servizi di attestazione	3.300	5.177
Altri servizi	345	1.714
Totale	20.479	24.629

51 INFORMATIVA RELATIVA AL COVID-19

Per l'informativa relativa al Covid-19 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, al capitolo *Informativa sugli impatti quantitativi del Covid-19 sul Gruppo* nella sezione *Le nostre performance - L'andamento economico del Gruppo*, a pagina 70, per la metodologia di stima e gli impatti quantitativi. Mentre nella sezione *Sfide ed opportunità del contesto di mercato* nella parte *Pandemia ed eventi estremi*, a pagina 21, sono descritti i relativi rischi ed opportunità, insieme alla loro gestione da parte del Gruppo.

**ALLEGATI ALLA
NOTA INTEGRATIVA**

Allegato 3**Dettaglio degli attivi materiali e immateriali**

(in milioni di euro)	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	15.124		15.124
Altri immobili	2.764		2.764
Altre attività materiali	1.040		1.040
Altre attività immateriali	2.075		2.075

Allegato 4

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori (*)	1.713	1.820	851	773	2.565	2.593
Riserva premi	207	206	91	94	298	300
Riserva sinistri	1.505	1.611	760	679	2.265	2.290
Altre riserve	1	3			2	3
Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori (*)	1.058	1.073	1.484	715	2.542	1.789
Riserva per somme da pagare	555	245	749	371	1.304	616
Riserve matematiche	411	749	670	341	1.081	1.090
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	44			43	44
Altre riserve	50	35	65	4	115	39
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	2.772	2.893	2.335	1.489	5.107	4.382

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Dettaglio delle attività finanziarie

Allegato 5

(in milioni di euro)	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Titoli di capitale e derivati valutati al costo			20	16					20	16
Titoli di capitale al fair value			7.872	13.399			3.896	3.021	11.768	16.420
di cui titoli quotati			6.063	11.412			2.731	2.066	8.794	13.478
Titoli di debito	1.983	2.243	13.051	15.129	289.158	270.632	3	19	9.381	7.805
di cui titoli quotati	1.983	2.243			285.988	268.376	2	18	8.444	6.744
Quote di OICR			37.128	32.519			1	87.896	81.751	125.023
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria			1.754	1.588					1.754	1.588
Finanziamenti e crediti interbancari			206	254					206	254
Depositi presso cedenti			3.278	2.076					3.278	2.076
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi										
Altri finanziamenti e crediti			12.567	13.238					12.567	13.238
Derivati non di copertura							1.197	1.294	209	56
Derivati di copertura (*)									1.549	813
Altri investimenti finanziari			2.828	1.629					1.318	914
Totale	1.983	2.243	30.856	32.285	337.005	318.195	1.200	1.313	104.248	94.359
									475.292	448.396

(*) Ai sensi del Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 sono da intendersi di copertura esclusivamente i derivati per i quali è stato applicato l'hedge accounting.

**Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione
allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione**

Allegato 6

(in milioni di euro)	Prestazioni commesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni commesse alla gestione dei fondi pensione		Totale
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	
Attività in bilancio	81.248	76.583	3.665	1.892	84.914
Attività infragruppo (*)					78.475
Totale attività	81.248	76.583	3.665	1.892	84.914
Passività finanziarie in bilancio	1.675	1.676	3.606	1.856	5.281
Riserve tecniche in bilancio (**)	80.315	75.351	13	12	80.328
Passività infragruppo (*)					75.363
Totale passività	81.989	77.027	3.620	1.869	85.609
Totale	81.989	77.027	3.620	1.869	85.609

(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento.

(**) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

Dettaglio delle riserve tecniche**Allegato 7**

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Riserve tecniche danni (*)	31.463	30.179	1.537	1.473	33.000	31.652
Riserva premi	5.933	5.261	205	196	6.138	5.457
Riserva sinistri	25.202	24.651	1.326	1.272	26.528	25.924
Altre riserve	329	266	6	6	335	272
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività						
Riserve tecniche vita (*)	404.317	384.128	5.013	3.432	409.330	387.560
Riserva per somme da pagare	5.981	5.465	2.320	1.401	8.301	6.867
Riserve matematiche	259.437	253.870	2.449	1.900	261.886	255.769
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	80.365	75.402	5	5	80.370	75.407
Altre riserve	58.534	49.391	238	126	58.772	49.517
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	1.062	893	5	5	1.067	898
di cui passività differite verso assicurati	33.833	26.254			33.833	26.254
Totale Riserve Tecniche	435.780	414.307	6.550	4.905	442.330	419.213

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Dettaglio delle passività finanziarie

Allegato 8

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio
	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	
Strumenti finanziari partecipativi					
Passività subordinate			7.681	7.717	7.717
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione			5.435	6.205	11.822
Passività dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			1.675	1.676	1.675
Passività derivanti alla gestione dei fondi pensione			3.606	1.856	1.856
Altre passività da contratti finanziari emessi			154	6.205	6.541
Depositi ricevuti da riassicuratori			1.629	705	1.629
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi					
Titoli di debito emessi			1.738	3.052	1.738
Debiti verso la clientela bancaria			15.430	14.830	15.430
Debiti interbancari			494	31	494
Altri finanziamenti ottenuti			3.511	3.380	3.511
Derivati non di copertura	799	838			799
Derivati di copertura (*)			925	445	925
Passività finanziarie diverse			39	37	39
Totale	799	838	6.399	4.145	35.921
			36.871	35.921	40.904

(*) Ai sensi del Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 sono da intendersi di copertura esclusivamente i derivati per i quali è stato applicato l'hedge accounting.

Dettaglio delle voci tecniche assicurative
Allegato 9

	31/12/2020		31/12/2019	
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori
GESTIONE DANNI				
PREMI NETTI	22.175	-1.289	20.886	21.486
a Premi contabilizzati	22.211	-1.323	20.888	21.575
b Variazione della riserva premi	-36	34	-2	-89
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-13.409	665	-12.744	-13.644
a Importi pagati	-13.468	696	-12.772	-13.990
b Variazione della riserva sinistri	162	-36	126	439
c Variazione dei recuperi	15	6	20	13
d Variazione delle altre riserve tecniche	-117	-1	-118	-106
GESTIONE VITA				
PREMI NETTI	45.218	-1.637	43.582	46.651
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-48.647	1.380	-47.267	-58.677
a Somme pagate	-33.343		-33.344	-33.722
b Variazione della riserva per somme da pagare	-1.522	715	-807	-174
c Variazione delle riserve matematiche	-6.985	588	-6.397	-11.361
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-5.175	1	-5.174	-11.852
e Variazione delle altre riserve tecniche	-1.621	76	-1.545	-1.568
				1
				-1.567

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Allegato 10

(in milioni di euro)	Interessi	Altri proventi	Altri oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utile da valutazione			Perdite da valutazione	Totale proventi e oneri realizzati	Totale proventi e oneri 31/12/2020	Totale proventi e oneri 31/12/2019
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione				
Risultato degli investimenti	8.063	2.877	-411	4.378	-2.765	12.143	10.450	71	-8.632	-1.251	638	12.780	22.213
a Derivante da investimenti immobiliari		909	-411	79	-7	570		17	-118		-101	469	685
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		108		35	-2	140		1	-100		-99	42	88
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	142					143		20			20	162	137
d Derivante da finanziamenti e crediti	984			7	-6	986		34	-148		-113	873	985
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	6.536	1.549		3.292	-1.344	10.032			-886		-886	9.146	9.656
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	38			212	-67	183	459		-441		18	201	95
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	363	312		753	-1.339	88	9.991		-8.191		1.799	1.887	10.567
Risultato di crediti diversi	10				-6	3		59	-29		30	33	60
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	41					41						41	49
Risultato delle passività finanziarie	-1.067			30	-166	-1.203	444		-484		-40	-1.243	-1.756
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-15			27	-69	-57	444		-483		-38	-95	-444
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-214			3	-3	-214			-2		-2	-216	-41
c Derivante da altre passività finanziarie	-837				-95	-932					-932		-1.271
Risultato dei debiti													
Totale	7.047	2.877	-411	4.408	-2.938	10.985	10.894	130	-9.117	-1.280	627	11.612	20.566

Allegato 11

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(in milioni di euro)	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	4.956	4.848	4.201	4.019
a Provvigioni di acquisizione	3.914	3.830	3.153	2.945
b Altre spese di acquisizione	931	909	950	970
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-4	-2	47	53
d Provvigioni di incasso	116	111	51	52
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-152	-153	-272	-127
Spese di gestione degli investimenti (*)	85	86	429	337
Altre spese di amministrazione	1.095	1.112	910	944
Totale	5.984	5.892	5.269	5.174

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo
Allegato 12

(in milioni di euro)	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri												
Riserva per differenze di cambio nette	-544	80	-5	-23	-549	57	-649	1	-649	-99		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.131	4.229	274	-6	1.406	4.223	-328	-1.658	9.046	7.640		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	58	139	-29	-2	29	137	-14	-34	123	94		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	15	-19	-3	-22	13	-41			-121	-134		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		29	-7			22			84	84		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		-255				-255						
Altri elementi												
Voci che non possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri												
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate												
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		4				4						
Riserva di rivalutazione di attività immateriali												
Riserva di rivalutazione di attività materiali												
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-180	-392			-180	-392	77	161	-1.466	-1.286		
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	481	3.817	237	-61	718	3.757	-265	-1.530	7.016	6.298		

Dettaglio delle variazioni delle attività e passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente **Allegato 15**

(in milioni di euro)	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie rilevate a conto economico	Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie rilevate a conto economico	Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico
	Attività finanziarie possedute per essere negoziate a fair value rilevate a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate a fair value rilevate a conto economico				Passività finanziarie possedute per essere negoziate a fair value rilevate a conto economico	Passività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico
Esistenza iniziale	8.453	2.080					101
Acquisti/Emissioni	1.644	314					70
Vendite/Riacquisti	-674	-145					-1
Rimborsi	-226						
Utile o perdita rilevati a conto economico		944					1
di cui utili/perdite da valutazione		944					1
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	119						
Trasferimenti nel livello 3	9	63					
Trasferimenti ad altri livelli	-245	-126					
Altre variazioni	-127	-16					-3
Esistenza finale	8.953	3.114					169

Allegato 16

Attività e passività non valutate al fair value: ripartizione per livelli di fair value

(in milioni di euro)	Valore di bilancio									
	Fair value			Totale						
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020			
Attività										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.983	2.243	1.526	1.634	618	726	2.143	2.360		
Finanziamenti e crediti	26.265	29.207	1.688	2.601	20.914	22.022	6.894	7.503	29.496	
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	2.107	1.365				2.107	1.365	2.107	1.365	
Investimenti immobiliari	15.124	14.168					24.660	22.693	24.660	22.693
Attività materiali	2.764	2.888					3.772	3.742	3.772	3.742
Totale attività	48.243	49.871	3.213	4.234	21.532	22.748	37.433	35.303	62.178	62.286
Passività										
Altre passività finanziarie	28.263	28.354	10.273	12.335	13.409	11.691	6.142	6.000	29.824	30.026

Area di consolidamento: partecipazioni in società con interessenze di terzi significative

Allegato 17

Denominazione	Dati sintetici economico-finanziari											
	% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti ai terzi	Premi lordi contabilizzati
Banca Generali Group	49,19%	49,19%	135	698	13.554	11.810	7.758	11.574	1.300	515		
Generali China Life Insurance Co. Ltd	50,00%	50,00%	65	570	10.839	10.469	7.758	1.319	1.060	132	24	1.932

Variazioni dell'area di consolidamento(*)

Società entrate nell'area di consolidamento:

1.	Advance Mediação de Seguros, Unipessoal Lda, Lisbona
2.	AdvanceCare - Gestão de Serviços de Saúde, S.A, Lisbona
3.	Bien Être Assistance S.A.S., Clichy
4.	Calm Eagle Portugal, Sociedade Unipessoal, Lda, Lisbona
5.	Core+ Fund GP, Lussemburgo
6.	Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A., Lisbona
7.	Europ Assistance Austria Holding Gesellschaft mbH, Vienna
8.	Europ Assistance Insurance Brokers Co., Ltd., Shanghai
9.	Europ Assistance Service Greece Single Member Private Company, Atene
10.	Fondo LIVING FUND ITALIA, Trieste
11.	Fondo Rubens, Trieste
12.	Generali Core+ Fund LP, Lussemburgo
13.	Generali Core+ Soparfi S.à r.l., Lussemburgo
14.	Generali High Street Retail Sàrl, Lussemburgo
15.	GENERALI OPERATIONS SERVICE PLATFORM S.R.L., Trieste
16.	Generali Real Estate Living Fund, Lussemburgo
17.	Generali Seguros, S.A. (ex Seguradoras Unidas, S.A.), Lisbona
18.	GRE PAN-EU BERLIN 2 S.à r.l., Lussemburgo
19.	GRELIF SPV1 S.à r.l., Lussemburgo
20.	Living Fund Master HoldCo S.à r.l., Lussemburgo
21.	LORANZE sp z o.o., Varsavia
22.	MAIN SQUARE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Amburgo
23.	PAN EU IBC Prague, Praga
24.	Plenisfer Investments SGR S.p.a., Trieste
25.	Prvni nemovitostni, Praga
26.	Sci 40 Notre Dame des Victoires, Parigi
27.	SCI ISSY BORDS DE SEINE 2, Parigi
28.	SCI Living Clichy, Parigi
29.	SCI PARCOLOG ISLE D'ABEAU 4, Parigi
30.	TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH, Vienna

Società uscite dall'area di consolidamento:

1.	Adriatic Slovenica Zavarovalna družba d. d., Capodistria - Fusa in Generali zavarovalnica d.d.
2.	City Empiria a.s., Praga
3.	Fondo Immobiliare Schubert - comparto 3, Trieste - Fusa in Fondo Immobiliare Mantegna.
4.	Generali Companhia de Seguros, S.A., Lisbona - Fusa in Generali Seguros, S.A.
5.	Generali Deutschland Informatik Services GmbH, Aquisgrana - Fusa in Generali Versicherung AG.
6.	Generali Services CEE a.s., Praga - Fusa in Generali eská distribuce, a.s.
7.	Generali Velký Špalík s.r.o., Praga
8.	Generali Vida Companhia de Seguros S.A., Lisbona - Fusa in Generali Seguros, S.A.
9.	GID Fonds AVAOT III, Colonia
10.	GLL AMB Generali City22 S.à.r.l., Lussemburgo
11.	GLL City22 S.L., Madrid
12.	MyDrive Solutions Limited, Londra
13.	Nextam Partners S.p.A, Milano - Fusa in Banca Generali S.p.A.
14.	NextamPartners SGR S.p.A., Milano - Fusa in Banca Generali S.p.A.

* Per area di consolidamento si intende l'insieme delle società consolidate integralmente.

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Assicurazioni Generali S.p.A.	086	EUR	1.576.052.047	G	1	0,39			0,41	100,00
							0,01	Generali Italia S.p.A.		
Genertel S.p.A.	086	EUR	23.000.000	G	1	100,00		Genertellife S.p.A.	100,00	100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	086	EUR	15.993.180	G	10	99,90		Generali Italia S.p.A.	99,90	99,90
Europ Assistance Italia S.p.A.	086	EUR	12.000.000	G	1	73,95		Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	100,00
							26,05	Generali Italia S.p.A.		
Europ Assistance Trade S.p.A.	086	EUR	540.000	G	11	91,56		Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	100,00
							8,44	Europ Assistance VAI S.p.A.		
Europ Assistance VAI S.p.A.	086	EUR	4.324.620	G	11	100,00		Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	100,00
Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione Risparmio	086	EUR	1.000.000	G	8	97,61		Alleanza Assicurazioni S.p.A.	100,00	99,99
							2,39	Generali Investments Holding S.p.A.		
Generali Welion S.c.a.r.l.	086	EUR	10.000	G	11	1,00		Genertel S.p.A.	100,00	100,00
							1,00	Generali Business Solutions S.c.p.A.		
							2,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							2,00	Genertellife S.p.A.		
							94,00	Generali Italia S.p.A.		
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	210.000.000	G	1	100,00		Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	086	EUR	219.900.000	G	11	100,00		Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	086	EUR	22.160.000	G	11	100,00		Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00
GenerFid S.p.A.	086	EUR	240.000	G	11	100,00		Banca Generali S.p.A.	100,00	50,81
Banca Generali S.p.A.	086	EUR	116.851.637	G	7	9,65		Generali Vie S.A.	50,94	50,81
							0,44	Genertel S.p.A.		
							2,44	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							4,89	Genertellife S.p.A.		
							33,52	Generali Italia S.p.A.		
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	086	EUR	510.756.634	G	10	2,89		Generali Vie S.A.	76,57	76,53
							1,94	Genertel S.p.A.		
							7,36	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							7,11	Genertellife S.p.A.		
							57,27	Generali Italia S.p.A.		
Generali Real Estate S.p.A.	086	EUR	780.000	G	11	100,00			100,00	100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	086	EUR	2.235.542.215	G	10	1,17		Genertel S.p.A.	100,00	100,00
							30,17	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							18,04	Genertellife S.p.A.		
							50,62	Generali Italia S.p.A.		
Fondo Immobiliare Toscanini	086	EUR	794.761.057	G	10	1,68		Generali Vie S.A.	100,00	99,98
							0,32	Genertel S.p.A.		
							32,91	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							18,57	Genertellife S.p.A.		
							46,52	Generali Italia S.p.A.		
GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l.	086	EUR	1.002.000	G	11	0,50		Generali Vie S.A.	100,00	99,99

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
						99,50	GENERALI OPERATIONS SERVICE PLATFORM S.R.L.		
Generali Business Solutions S.c.p.A.	086	EUR	7.853.626	G	11	1,22		100,00	99,72
						0,25	Genertel S.p.A.		
						0,01	Europ Assistance Italia S.p.A.		
						0,01	Generali Welion S.c.a.r.l.		
						0,01	Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.		
						0,01	Generali Real Estate S.p.A. SGR		
						0,01	Generali Jeniot S.p.A.		
						1,29	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
						0,57	Banca Generali S.p.A.		
						0,05	GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l.		
						0,27	Genertellife S.p.A.		
						0,27	Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio		
						96,04	Generali Italia S.p.A.		
Axis Retail Partners S.p.A.	086	EUR	120.000	G	11	59,50	Generali Investments Holding S.p.A.	59,50	59,22
Nextam Partners SIM S.p.A.	086	EUR	1.100.000	G	8	100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	50,81
Fondo Rubens	086	EUR	323.000.000	G	11	50,00	CityLife S.p.A.	100,00	99,46
						50,00	Generali Europe Income Holding S.A.		
Fondo LIVING FUND ITALIA	086	EUR	105.560.000	G	11	15,49	Fondo Immobiliare Mascagni	99,97	99,97
						17,76	CityLife S.p.A.		
						66,72	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF		
CityLife S.p.A.	086	EUR	351.941	G	10	100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Residenze CYL S.p.A.	086	EUR	39.921.667	G	10	0,30	CityLife S.p.A.	66,67	66,67
						66,37	Generali Italia S.p.A.		
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	086	EUR	10.000	G	10	100,00	Fondo Immobiliare Mantegna	100,00	99,61
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	086	EUR	2.750.000	G	1	50,01	Generali Italia S.p.A.	50,01	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	086	EUR	100.000	G	11	100,00	D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	100,00	50,01
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	086	EUR	161.400.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	100,00	99,63
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	086	EUR	70.000	G	11	100,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.	100,00	100,00
Fondo Canaletto	086	EUR	286.894.219	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Real Estate S.p.A. SGR	086	EUR	6.732.889	G	8	100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	086	EUR	41.360.000	G	9	37,72		100,00	99,52
						28,29	Generali Deutschland AG		
						33,99	Generali France S.A.		
Fondo Donizetti	086	EUR	1.768.833.060	G	11	1,06	Europ Assistance Italia S.p.A.	99,99	99,99
						28,03	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
						15,75	Genertellife S.p.A.		
						55,16	Generali Italia S.p.A.		
Fondo Immobiliare Mantegna	086	EUR	341.414.124	G	11	100,00	Generali Core High Street Retail Fund	100,00	99,61

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
Fondo Immobiliare Tiepolo	086	EUR	203.385.974	G	11	100,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	100,00	99,47
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	086	EUR	109.483.823	G	11	100,00	Generali Core+ Fund GP	100,00	93,81
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 2	086	EUR	86.090.000	G	11	100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Fondo Immobiliare Segantini	086	EUR	157.449.883	G	11	100,00	Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	100,00	99,21
Genertellife S.p.A.	086	EUR	168.200.000	G	1	100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
GENERALI OPERATIONS SERVICE PLATFORM S.R.L.	086	EUR	489.000	G	11	100,00		100,00	100,00
Generali Jeniot S.p.A.	086	EUR	3.100.000	G	11	100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Generali Italia S.p.A.	086	EUR	1.618.628.450	G	1	100,00		100,00	100,00
Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	086	EUR	60.085.000	G	8	100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Plenisfer Investments SGR S.p.a.	086	EUR	5.000.000	G	11	70,00	Generali Investments Holding S.p.A.	70,00	69,67
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	094	EUR	2.045.200	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
GDPK-FI1 GmbH & Co. offene Investment KG	094	EUR	10.000	G	9	100,00	Generali Deutschland Pensionskasse AG	100,00	100,00
Generali Health Solutions GmbH	094	EUR	25.000	G	11	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland AG	094	EUR	137.560.202	G	5	4,04		100,00	100,00
						94,10	Generali Beteiligungs-GmbH		
						1,86	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	094	EUR	71.269.998	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	094	EUR	136.463.896	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	094	EUR	34.017.984	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Europ Assistance Services GmbH	094	EUR	250.000	G	11	100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	094	EUR	11.762.200	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	094	EUR	9.205.200	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	094	EUR	1.022.800	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	094	EUR	12.920.265	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland Pensionskasse AG	094	EUR	7.500.000	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	094	EUR	1.005.000	G	4	100,00		100,00	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	094	EUR	17.895.500	G	10	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
VVS Vertriebservice für Vermögensberatung GmbH	094	EUR	250.000	G	11	100,00	ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	100,00	74,00
Generali Pensionsfonds AG	094	EUR	5.100.000	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG	094	EUR	409.663.042	G	10	3,24	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	99,99
						23,94	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
						9,79	Generali Deutschland Versicherung AG		
						29,41	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						23,10	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						1,49	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft		
						1,27	ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG		
						7,77	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	094	EUR	17.387.755	G	10	45,42	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	99,89	99,89
						27,24	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						27,24	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	53.875.499	G	10	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	4.823.507	G	10	100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	12.371.997	G	10	100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	094	EUR	40.560.000	G	7	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	16.775.749	G	10	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
Generali Finanz Service GmbH	094	EUR	26.000	G	11	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	85.025.000	G	10	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	094	EUR	21.214.579	G	10	100,00	Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	100,00	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	094	EUR	100.000	G	11	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	094	EUR	4.100.000	G	11	74,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	74,00	74,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	094	EUR	60.000	G	11	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	094	EUR	25.565	G	11	100,00	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	100,00	100,00
Generali Vitality GmbH	094	EUR	250.000	G	11	100,00		100,00	100,00
FPS Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	094	EUR	25.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
FLI Immobilien Verwaltungs SW 13 GmbH	094	EUR	25.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
FFDTV Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	094	EUR	25.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	094	EUR	25.000	G	11	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Galerie Schwerin mbH & Co. KG	094	EUR	14.805.190	G	10	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	094	EUR	57.975.829	G	10	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
GID Fonds AAREC	094	EUR	1.765.242.416	G	11	1,80	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
						45,73	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
						40,60	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						10,44	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						1,43	Generali Deutschland Pensionskasse AG		
GID Fonds ALAOT	094	EUR	824.541.656	G	11	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds CLAOT	094	EUR	427.486.282	G	11	100,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID Fonds AVAOT	094	EUR	96.323.444	G	11	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds CEAOT	094	EUR	944.379.230	G	11	100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds GDRET	094	EUR	175.807.521	G	11	21,38	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
						2,95	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft		
						28,51	ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG		
						47,16	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
GID Fonds AMLRET	094	EUR	584.069.884	G	11	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds GVMET	094	EUR	339.405.338	G	11	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co. KG	094	EUR	14.800.000	G	10	54,19	Generali Deutschland AG	54,19	54,19

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
GID-Fonds GPRET	094	EUR	43.727.105	G	11	93,98	Generali Pensionsfonds AG	93,98	93,98
GID Fonds AVAOT II	094	EUR	16.475.476	G	11	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds ALRET	094	EUR	2.340.710.799	G	11	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds CERET	094	EUR	2.582.065.143	G	11	100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
GID-Fonds CLRET	094	EUR	727.216.127	G	11	100,00	GID-Fonds CLRET 2	100,00	100,00
GID Fonds DLRET	094	EUR	79.010.376	G	11	100,00	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID Fonds GDPRET	094	EUR	169.424.148	G	11	100,00	Generali Deutschland Pensionskasse AG	100,00	100,00
GID Fonds GVRET	094	EUR	324.717.515	G	11	58,16	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
						41,84	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
Gentum Nr. 1	094	EUR	671.261.391	G	11	0,93	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
						30,01	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
						26,66	Generali Deutschland Versicherung AG		
						21,27	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						9,26	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						1,28	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft		
						2,72	ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG		
						7,88	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
GID Fonds AVRET	094	EUR	143.018.851	G	11	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds DLAET	094	EUR	51.583.447	G	11	100,00	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID-Fonds AAINF	094	EUR	190.681.676	G	11	45,90	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
						29,10	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						25,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
GID-Fonds CLRET 2	094	EUR	1.990.238.947	G	11	100,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID-Fonds ALAET	094	EUR	218.791.725	G	11	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID-Fonds CLTGP	094	EUR	172.999.821	G	11	100,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID-Fonds ALAET II	094	EUR	272.290.307	G	11	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	094	EUR	5.000.000	G	2	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
GIE-Fonds AADMSE	094	EUR	921.400.640	G	11	0,91	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
						50,50	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
						19,21	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						20,29	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						0,57	ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft		
						8,52	Generali Deutschland Pensionskasse AG		
GIE-Fonds AASBWA	094	EUR	324.664.717	G	11	1,58	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
						51,70	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
						26,70	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						20,02	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
MAIN SQUARE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH	094	EUR	87.037.965	G	11	47,48	SC GF Pierre	94,96	94,29
						47,48	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF		
Generali IARD S.A.	029	EUR	94.630.300	G	2	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60
Generali Vie S.A.	029	EUR	336.872.976	G	2	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature	029	EUR	26.469.320	G	2	99,99	Generali IARD S.A.	99,99	98,60
						0,01	Generali Vie S.A.		
GFA Caraïbes	029	EUR	6.839.360	G	2	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
Prudence Creole	029	EUR	7.026.960	G	2	95,80	Generali IARD S.A.	95,81	94,47
						0,01	Generali France S.A.		
SAS Lonthènes	029	EUR	529.070	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Europ Assistance France S.A.	029	EUR	5.316.384	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Europ Assistance Océanie S.A.S.	029	XPF	24.000.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Ocealis S.A.S.	029	EUR	414.350	G	11	81,90	Europ Assistance France S.A.	81,90	81,89
Generali France S.A.	029	EUR	114.623.013	G	4	66,92		98,65	98,60
						31,73	Generali Participations Netherlands N.V.		
Europ Assistance Holding S.A.S.	029	EUR	23.937.936	G	4	96,35		100,00	99,99
						3,65	Generali Participations Netherlands N.V.		
Coffo S.A.S.	029	EUR	60.411.390	G	9	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60
Suresnes Immobilier S.A.S.	029	EUR	43.040.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Terra Nova V Montreuil	029	EUR	19.800.000	G	10	30,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
						70,00	Generali IARD S.A.		
GEII Rivoli Holding SAS	029	EUR	12.000.000	G	10	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	029	EUR	134.543.500	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SAS IMMOCIO CBI	029	EUR	61.058.016	G	10	100,00	Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	100,00	98,60
Bien Être Assistance S.A.S.	029	EUR	1.000.000	G	11	100,00	Europ Assistance France S.A.	100,00	99,99
Europ Assistance S.A.	029	EUR	46.926.941	G	2	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	029	EUR	6.515.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Europ Téléassistance S.A.S.	029	EUR	4.600.000	G	11	100,00	Europ Assistance France S.A.	100,00	99,99
SCI Generali Reaumur	029	EUR	10.643.469	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Gconcierges S.A.S.	029	EUR	50.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali Global Infrastructure S.A.S.	029	EUR	5.000.204	G	8	51,00	Generali Investments Holding S.p.A.	51,00	50,76
Sycomore Factory SAS	029	EUR	38.021.055	G	9	62,60	Generali Investments Holding S.p.A.	62,60	62,30
Sycomore Asset Management S.A.	029	EUR	3.600.000	G	8	100,00	Sycomore Factory SAS	100,00	62,30
Sycomore Market Solutions SA	029	EUR	1.000.000	G	11	100,00	Sycomore Factory SAS	100,00	62,30
GEIH France OPCl	029	EUR	149.271.500	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	029	EUR	1.000	G	11	0,10	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
						99,90	GEIH France OPCl		
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	029	EUR	1.000	G	11	0,10	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
						99,90	GEIH France OPCl		
PARCLOG France	029	EUR	168.701.882	G	11	100,00	Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV- RAIF	100,00	99,21
SCI du 68 Pierre Charron	029	EUR	1.000	G	10	0,10	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
						99,90	GEIH France OPCl		
OPPCI K Archives	029	EUR	16.500	G	10	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
OPPCI K Charlot	029	EUR	15.300	G	10	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRE PANEU Cœur Marais SCI	029	EUR	10.000	G	10	0,01	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
						99,99	OPPCI K Archives		
GRE PANEU Fhive SCI	029	EUR	10.000	G	10	0,01	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
						99,99	OPPCI K Charlot		
SAS Retail One	029	EUR	1.700.000	G	11	100,00	Retail One Fund SCSp RAIF	100,00	98,92
Retail One Fund OPPCI	029	EUR	120.999.890	G	11	35,29	Generali Vie S.A.	100,00	98,81
						64,71	Retail One Fund SCSp RAIF		
SCI Retail One	029	EUR	108.470.860	G	11	0,10	Generali Vie S.A.	100,00	98,81
						99,90	Retail One Fund OPPCI		
SCI PARCOLOG ISLE D'ABEAU 4	029	EUR	4.601.000	G	10	0,10	Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abau Gestion	100,00	99,21
						99,90	SC Generali Logistique		
SCI ISSY BORDS DE SEINE 2	029	EUR	7.122.890	G	10	50,00	SC GF Pierre	100,00	98,76
						50,00	Generali Europe Income Holding S.A.		
SCI du 54 Avenue Hoche	029	EUR	152.400	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	029	EUR	12.663.630	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Generali Wagram	029	EUR	284.147	G	10	100,00	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
SCI du Coq	029	EUR	12.877.678	G	10	0,81	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						99,19	Generali Vie S.A.		
SCI Espace Seine-Generali	029	EUR	1.000	G	10	0,10	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						99,90	Generali Vie S.A.		
SC GF Pierre	029	EUR	105.255.760	G	10	0,53	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						85,25	Generali Vie S.A.		
						10,67	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature		
						3,54	SCI Generali Wagram		
SCI Landy-Novatis	029	EUR	672.000	G	10	0,10	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
						99,90	SC Novatis		
SCI Cogipar	029	EUR	10.000	G	10	0,01	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						99,99	Generali Vie S.A.		
SC Commerce Paris	029	EUR	1.746.570	G	10	17,04	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
						82,96	SC GF Pierre		
SCI Landy-Wilo	029	EUR	1.000	G	10	0,10	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						99,90	Generali Vie S.A.		
Europ Assistance Clearing Center GIE	029	EUR		G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
S.C. Generali Carnot	029	EUR	10.525.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Generali Commerce 1	029	EUR	100.000	G	10	0,10	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
						53,80	SC GF Pierre		
						46,10	SC Commerce Paris		
SCI Generali Commerce 2	029	EUR	100.000	G	10	0,06	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						99,94	Generali Vie S.A.		
SCI Generali le Moncey	029	EUR	1.923.007	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
SC Generali Logistique	029	EUR	112.480.703	G	10	100,00	PARCLOG France	100,00	99,21
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	029	EUR	476.670	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Iris La Défense	029	EUR	1.350	G	10	44,44	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						55,56	Generali Vie S.A.		
OPCI Parcolog Invest	029	EUR	225.848.750	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	029	EUR	8.156	G	10	100,00	PARCLOG France	100,00	99,21
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	029	EUR	1.070.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	029	EUR	8.000	G	10	0,01	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
						99,99	SC Generali Logistique		
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	029	EUR	6.065.560	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	029	EUR	5.471.190	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	029	EUR	5.008.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	029	EUR	2.008.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	029	EUR	4.008.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parcolog Combs La Ville 1	029	EUR	7.001.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	029	EUR	9.508.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parcolog Marly	029	EUR	7.001.000	G	10	100,00	SC Generali Logistique	100,00	99,21
SCI Parcolog Messageries	029	EUR	1.000	G	10	1,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
						99,00	SC Generali Logistique		
SCI Commerces Regions	029	EUR	1.000	G	10	1,00	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						99,00	Generali Vie S.A.		
SCI Thiers Lyon	029	EUR	1.000	G	10	1,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
						99,00	SC GF Pierre		
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	029	EUR	302.845	G	10	100,00	OPCI Parcolog Invest	100,00	98,60
OPCI Generali Bureaux	029	EUR	103.996.539	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
OPCI Generali Residentiel	029	EUR	149.607.800	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
OPCI GB1	029	EUR	153.698.740	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
OPCI GR1	029	EUR	200.481.793	G	10	19,13	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						73,69	Generali Vie S.A.		
						7,18	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature		
SCI 18-20 Paix	029	EUR	20.207.750	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Berges de Seine	029	EUR	6.975.233	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI 6 Messine	029	EUR	9.631.000	G	10	100,00	OPCI GR1	100,00	98,60
SCI 204 Pereire	029	EUR	4.480.800	G	10	100,00	OPCI GR1	100,00	98,60
SCI du 33 avenue Montaigne	029	EUR	174.496	G	10	100,00	OPCI GR1	100,00	98,60
SCI 5/7 Moncey	029	EUR	13.263.396	G	10	100,00	OPCI GR1	100,00	98,60
SCI 28 Cours Albert 1er	029	EUR	10.565.945	G	10	100,00	OPCI GR1	100,00	98,60
SC Novatis	029	EUR	17.081.141	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Saint Michel	029	EUR	3.713.657	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Sarl Breton	029	EUR	38.687.973	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Luxury Real Estate	029	EUR	1.000	G	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
SCI Galilée	029	EUR	2.825.875	G	10	100,00	SC GF Pierre	100,00	98,60
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	029	EUR	3.121.939	G	10	100,00	SC GF Pierre	100,00	98,60
SCI Living Clichy	029	EUR	250	G	10	100,00	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	100,00	99,99
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	008	EUR	730.000	G	2	74,99	Europ Assistance Austria Holding GmbH	74,99	74,97
HSR Verpachtung GmbH	008	EUR	100.000	G	10	40,00	Generali Versicherung AG	100,00	84,96
						60,00	BAWAG P.S.K. Versicherung AG		
Generali Versicherung AG	008	EUR	70.000.000	G	2	25,00	Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	100,00	99,95
						75,00	Generali Beteiligungsverwaltung GmbH		
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	008	EUR	12.000.000	G	2	75,00	Generali Versicherung AG	75,00	74,96
Europ Assistance Gesellschaft mbH	008	EUR	70.000	G	11	100,00	Europ Assistance Austria Holding GmbH	100,00	99,97
Europ Assistance Austria Holding GmbH	008	EUR	100.000	G	4	49,99	Generali Versicherung AG	100,00	99,97
						50,01	Europ Assistance Holding S.A.S.		
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	008	EUR	60.000	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	008	EUR	35.000	G	4	100,00	Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	100,00	99,95
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	008	EUR	17.441.553	G	10	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali Immobilien GmbH	008	EUR	4.900.000	G	10	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	008	EUR	3.370.297	G	4	67,53		100,00	99,95
						32,47	Generali Participations Netherlands N.V.		
Sonnwendgasse 13 Errichtungsgesellschaft m.b.H.	008	EUR	35.000	G	11	33,33	FPS Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	100,00	98,92
						33,33	FLI Immobilien Verwaltungs SW 13 GmbH		
						33,33	FFDTV Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH		
Generali Bank AG	008	EUR	26.000.000	G	7	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali Leasing GmbH	008	EUR	730.000	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	008	EUR	35.000	G	11	100,00	Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	100,00	74,97
Care Consult Versicherungsmakler GmbH	008	EUR	138.078	G	11	100,00	Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	100,00	74,97
3 Banken-Generali-GLStock	008	EUR	4.680	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken-Generali-GLBond Spezialfonds	008	EUR		G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken-Generali-GSBond	008	EUR	3.650	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	008	EUR	21.935	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
BAWAG PSK Spezial 6	008	EUR	15.130	G	11	100,00	BAWAG P.S.K. Versicherung AG	100,00	74,96
3 Banken-Generali - GNLStock	008	EUR	1.248.500	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken-Generali-GHStock	008	EUR	313.061	G	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	092	EUR	1.006.050	G	8	100,00	Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
Generali Luxembourg S.A.	092	EUR	45.000.000	G	2	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	100,00	99,99
Generali Investments Luxembourg S.A.	092	EUR	1.921.900	G	8	100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Generali Real Asset Multi-Manager	092	EUR	250.000	G	10	100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	092	USD	13.246.799	G	11	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Generali North American Holding 2 S.A.	092	USD	7.312.384	G	11	100,00	Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	100,00	99,89

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
Generali North American Holding S.A.	092	USD	15.600.800	G	8	22,22	Alleanza Assicurazioni S.p.A.	100,00	100,00
						10,56	Generallife S.p.A.		
						67,22	Generali Italia S.p.A.		
Generali Europe Income Holding S.A.	092	EUR	1.590.285.320	G	8	4,30	Generali Versicherung AG	100,00	98,92
						2,45	BAWAG P.S.K. Versicherung AG		
						0,17	Generali Immobilien GmbH		
						1,76	GP Reinsurance EAD		
						15,35	Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG		
						4,95	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
						32,05	Generali Vie S.A.		
						0,43	Europ Assistance S.A.		
						38,11	Fondo Donizetti		
						0,42	Generali Luxembourg S.A.		
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Cologne 1 S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	100,00	99,47
Retail One Fund SCSp RAIF	092	EUR	220.000.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	092	EUR	488.811.138	G	10	7,96	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,21
						4,97	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						4,97	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						56,24	Generali Vie S.A.		
						25,86	Fondo Donizetti		
Generali Core High Street Retail Fund	092	EUR	348.800.010	G	10	14,31	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,61
						9,54	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						7,95	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						7,95	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature		
						19,48	Generali Vie S.A.		
40,76	Fondo Donizetti								
GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	10	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	092	EUR	462.937.575	G	11	15,50	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,63
						8,27	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						7,23	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						1,55	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
						3,96	Generali IARD S.A.		
						21,13	Generali Vie S.A.		
						1,03	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature		
						11,37	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
						7,75	Genertellife S.p.A.		
						22,21	Generali Italia S.p.A.		
Generali Core+ Fund GP	092	EUR	169.700.100	G	11	16,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	94,17	93,81
						9,60	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						25,00	Generali Vie S.A.		
						6,40	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						37,17	Fondo Donizetti		
Generali SCF Sàrl	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	100,00	99,60
Generali High Street Retail Sàrl	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Core High Street Retail Fund	100,00	99,61
Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	092	EUR	127.120.100	G	11	100,00	Fondo Donizetti	100,00	99,99
Core+ Fund GP	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Core+ Fund GP	100,00	93,81
GRE PAN-EU BERLIN 2 S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	10	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRELIF SPV1 S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	100,00	99,99
Generali European Real Estate Investments S.A.	092	EUR	154.972.858	G	8	7,98	Generali Versicherung AG	100,00	99,40
						19,95	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
						3,99	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
						42,22	Generali Vie S.A.		
						23,95	Generali Italia S.p.A.		
						1,91	Generali Seguros, S.A.		
Frescobaldi S.à r.l.	092	EUR	1.000.000	G	9	100,00	Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	092	EUR	69.827.903	G	9	53,85	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
						30,77	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						15,38	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
BG Fund Management Luxembourg S.A.	092	EUR	2.000.000	G	11	100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	50,81
Corelli S.à r.l.	092	EUR	1.000.000	G	9	100,00	Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
Torelli S.à r.l.	092	EUR	712.500	G	9	100,00	Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
GLL AMB Generali Bankcenter S.à r.l.	092	EUR	41.393.476	G	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	100,00	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	092	EUR	384.793.762	G	11	10,29	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,47
						6,17	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						4,12	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						3,19	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
						37,84	Generali Vie S.A.		
						38,39	Fondo Donizetti		
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	092	EUR	157.756.185	G	11	11,99	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,60
						4,50	Generali Deutschland Versicherung AG		
						7,49	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
						6,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
						5,00	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
						27,98	Generali Vie S.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
						36,98	Fondo Donizetti		
						0,06	Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.		
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	092	EUR	10.387.833	G	11	4,70	Generali Deutschland AG	100,00	99,81
						4,70	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
						10,00	Generali Vie S.A.		
						7,20	Genertellife S.p.A.		
						44,50	Generali Italia S.p.A.		
						28,90	Generali Participations Netherlands N.V.		
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	067	EUR	60.925.401	G	2	95,24	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	99,91	99,90
						4,67	Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales		
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	067	EUR	9.015.200	G	2	50,00	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	50,00	50,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	067	EUR	9.015.200	G	2	50,00	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	50,00	50,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	067	EUR	400.000	G	11	100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	067	EUR	563.490.658	G	4	100,00		100,00	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	067	EUR	24.933.093	G	10	100,00	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	100,00	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	067	EUR	1.112.880	G	10	90,66	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	100,00	99,90
						9,34	Grupo Generali España, A.I.E.		
Grupo Generali España, A.I.E.	067	EUR	35.599.000	G	11	99,97	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	100,00	99,90
						0,01	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.		
						0,01	Generali Seguros, S.A.		
Generali Cliente, Agencia de Seguros Exclusiva, SL	067	EUR	3.000	G	11	100,00	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	100,00	99,90
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	067	EUR	3.032	G	10	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	067	EUR	3.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Seguros, S.A.	055	EUR	209.097.097	G	2	100,00		100,00	100,00
AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	055	EUR	4.500.000	G	11	100,00	Calm Eagle Portugal, Sociedad Unipersonal, Lda.	100,00	99,99
Calm Eagle Portugal, Sociedad Unipersonal, Lda.	055	EUR	2.995.123	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	055	EUR	50.000	G	11	100,00	AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	100,00	99,99
Advance Mediação de Seguros, Unipessoal Lda	055	EUR	5.000	G	11	100,00	AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	100,00	99,99
Europ Assistance - Serviços de Assistência Personalizados S.A.	055	EUR	250.000	G	11	99,98	Europ Assistance S.A.	99,98	99,97
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	055	EUR	50.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	055	EUR	12.250.000	G	11	100,00	GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	100,00	98,92
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	055	EUR	400.000	G	11	100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
Europ Assistance Services S.A.	009	EUR	186.000	G	11	100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	009	EUR	18.550	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
GRE PAN-EU Brussels 2 S.A.	009	EUR	3.671.500	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Participations Netherlands N.V.	050	EUR	3.000.000.000	G	4	52,43		100,00	99,84
						11,21	Generali Beteiligungs-GmbH		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	
						Diretta	Indiretta	Tramite		
							5,32	Generali IARD S.A.		
							5,88	Generali Vie S.A.		
							2,80	Genertellife S.p.A.		
							22,35	Generali Italia S.p.A.		
Redoze Holding N.V.	050	EUR	22.690.000	G	9	6,02			100,00	99,92
							50,01	Generali Participations Netherlands N.V.		
							43,97	Transocean Holding LLC		
Generali Asia N.V.	050	EUR	250.000	G	4	100,00		Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84
Generali Turkey Holding B.V.	050	EUR	100.000	G	4	100,00		Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84
Saxon Land B.V.	050	EUR	15.576	G	10	30,00		Generali Deutschland AG	100,00	99,58
							30,00	Generali Vie S.A.		
							10,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							10,00	Genertellife S.p.A.		
							20,00	Generali Italia S.p.A.		
Lion River I N.V.	050	EUR	644.415	G	9	26,86			100,00	99,57
							0,29	Generali Versicherung AG		
							0,03	BAWAG P.S.K. Versicherung AG		
							0,03	GP Reinsurance EAD		
							0,31	Generali Assurances Générales SA		
							0,06	Generali eská Pojiš ovna a.s.		
							27,83	Generali Deutschland AG		
							0,53	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							0,11	Generali Deutschland Versicherung AG		
							0,29	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							0,19	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							0,24	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
							0,12	Generali IARD S.A.		
							28,74	Generali Vie S.A.		
							0,01	Generali Biztosító Zrt.		
							0,81	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							0,11	Genertellife S.p.A.		
							1,65	Generali Italia S.p.A.		
							11,64	Lion River II N.V.		
							0,11	Generali CEE Holding B.V.		
							0,01	Generali Pois ov a, a. s.		
Generali Horizon B.V.	050	EUR	90.760	G	9	100,00		Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84
Lion River II N.V.	050	EUR	48.500	G	9	2,06		Generali Beteiligungs-GmbH	100,00	99,82
							2,06	Generali Vie S.A.		
							2,06	Generali Italia S.p.A.		
							93,81	Generali Participations Netherlands N.V.		
Generali CEE Holding B.V.	275	CZK	2.621.820	G	4	100,00			100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
CZI Holdings N.V.	050	CZK	2.662.000.000	G	4	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
CP Strategic Investments N.V.	050	EUR	225.000	G	9	100,00	Generali eská Pojiš ovna a.s.	100,00	100,00
GW Beta B.V.	050	EUR	400.001.626	G	4	51,00	Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	100,00	99,91
						49,00	Generali CEE Holding B.V.		
Lumyna Investments Limited	031	USD	5.000.000	G	9	100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Nextam Partners Ltd	031	GBP	1.145.000	G	8	100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	50,81
Aperture Investors UK, Ltd	031	USD	8.143.426	G	8	100,00	Aperture Investors, LLC	100,00	69,67
Generali Saxon Land Development Company Ltd	031	GBP	250.000	G	11	30,00	Generali Deutschland AG	100,00	99,58
						30,00	Generali Vie S.A.		
						10,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
						10,00	Genertellife S.p.A.		
						20,00	Generali Italia S.p.A.		
Genirland Limited	040	EUR	113.660.000	G	4	100,00	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84
Köbmärgade 39 ApS	021	EUR	50.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Hellas Insurance Company S.A.	032	EUR	22.776.198	G	2	100,00		100,00	100,00
Europ Assistance Service Greece Single Member Private Company	032	EUR	540.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali Biztosító Zrt.	077	HUF	4.500.000.000	G	2	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	077	HUF	400.000.000	G	2	13,00	Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	74,00	70,75
						61,00	Generali Biztosító Zrt.		
Europ Assistance Magyarország Kft	077	HUF	24.000.000	G	11	74,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	100,00
						26,00	Generali Biztosító Zrt.		
Váci utca Center Üzletközpont Kft	077	HUF	4.497.122	G	10	100,00	Generali Immobilien GmbH	100,00	99,95
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	077	HUF	5.296.788.000	G	10	100,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	077	HUF	500.000.000	G	8	74,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00
						26,00	Generali CEE Holding B.V.		
Genertel Biztosító Zrt.	077	HUF	1.180.000.000	G	2	100,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00
Pojišťovna Patricie a.s.	275	CZK	500.000.000	G	2	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Europ Assistance s.r.o.	275	CZK	3.866.666	G	11	25,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
						75,00	Europ Assistance Holding S.A.S.		
Generali Česká distribuce, a.s.	275	CZK	2.000.000	G	10	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	275	EUR	1.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	275	CZK	396.206.000	G	10	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Direct Care s.r.o.	275	CZK	1.000.000	G	11	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Pařížská 26, s.r.o.	275	CZK	200.000	G	10	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Palac Krizik a.s.	275	CZK	2.020.000	G	10	50,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
						50,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond		
IDEE s.r.o.	275	CZK	200.000	G	10	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Small GREF a.s.	275	CZK	198.000.000	G	10	21,21	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
						18,18	Generali Biztosító Zrt.		
						26,77	Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
						13,13	Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna		
						20,71	Generali Poistovňa, a. s.		
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	275	CZK	1.000.000	G	10	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Mustek Properties, s.r.o.	275	CZK	200.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Office Center Purkyňova, a.s.	275	CZK	2.000.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
British Corner s.r.o.	275	CZK	10.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Ovocný Trh 2 s.r.o.	275	CZK	10.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Palác Špork, a.s.	275	CZK	2.000.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
GRE PAN-EU Jeruzalemská s.r.o.	275	CZK	1.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	100,00	99,47
První nemovitostní, a.s.	275	CZK	2.000.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	100,00	99,47
PAN EU IBC Prague	275	CZK	30.000	G	11	100,00	Generali Core+ Fund GP	100,00	93,81
Generali Česká Pojišťovna a.s.	275	CZK	4.000.000.000	G	2	100,00	CZI Holdings N.V.	100,00	100,00
Generali penzijní společnost, a.s.	275	CZK	50.000.000	G	11	100,00	CP Strategic Investments N.V.	100,00	100,00
Česká pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	275	CZK	105.000.000	G	2	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	275	CZK	91.000.000	G	8	100,00	CZI Holdings N.V.	100,00	100,00
Accredit s.r.o.	275	CZK	100.000	G	11	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	275	CZK	487.000.000	G	9	18,89	GP Reinsurance EAD	100,00	100,00
						24,23	Small GREF a.s.		
						56,88	Generali Česká Pojišťovna a.s.		
Solitaire Real Estate, a.s.	275	CZK	128.296.000	G	10	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Transformovaný fond Generali penzijní společnosti, a.s.	275	CZK		G	11	100,00	Generali penzijní společnost, a.s.	100,00	100,00
Generali Poistovňa, a. s.	276	EUR	25.000.264	G	2	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Green Point Offices a.s.	276	EUR	25.000	G	10	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054	PLN	191.000.000	G	2	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054	PLN	63.500.000	G	2	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	054	PLN	66.260.270	G	2	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Investments Towarzystwo Fundusy Inwestycyjnych S.A.	054	PLN	21.687.900	G	8	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Europ Assistance Polska Sp. z o.o.	054	PLN	5.000.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Plac M GP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	054	EUR	1.572	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	054	EUR	3.493.490	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
BILIKI Plac M	054	EUR	11.645	G	11	100,00	Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	100,00	98,92
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	054	EUR	16.724.050	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	054	PLN	15.230.000	G	11	100,00	Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	100,00	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	054	PLN	78.000.000	G	11	100,00	Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	100,00	100,00
PL Investment Jerozolimskie I Spółka Ograniczona Odpowiedzialnością	054	PLN	9.050	G	11	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	054	PLN	1.314.300	G	10	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	054	PLN	16.764.000	G	11	100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
LORANZE sp z o.o.	054	PLN	5.000	G	11	100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	98,92
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	260	EUR	39.520.356	G	2	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	260	EUR	1.767.668	G	8	100,00	Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	061	RON	67.000.000	G	11	0,01	S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	100,00	100,00
						99,99	Generali CEE Holding B.V.		
S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	061	RON	178.999.222	G	2	99,97	Generali CEE Holding B.V.	99,97	99,97
Generali Insurance AD	012	BGN	47.307.180	G	2	99,78	Generali CEE Holding B.V.	99,78	99,78
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	012	BGN	4.114.100	G	11	100,00	Generali Insurance AD	100,00	99,78
GP Reinsurance EAD	012	CZK	53.400.000	G	5	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Osiguranje d.d.	261	HRK	81.000.000	G	3	100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Assurances Générales SA	071	CHF	27.342.400	G	3	99,98	Generali (Schweiz) Holding AG	99,98	99,95
Generali Personenversicherungen AG	071	CHF	106.886.890	G	3	100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	071	CHF	3.000.000	G	3	100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
Europ Assistance (Suisse) S.A.	071	CHF	200.000	G	11	100,00	Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	100,00	70,00
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	071	CHF	4.900.000	G	3	100,00	Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	100,00	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	071	CHF	1.400.000	G	4	70,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	70,00	70,00
Generali (Schweiz) Holding AG	071	CHF	4.332.000	G	4	51,05		100,00	99,97
						20,01	Generali Versicherung AG		
						28,94	Redoze Holding N.V.		
Fortuna Investment AG	071	CHF	1.000.000	G	8	100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
BG Valeur S.A.	071	CHF	3.000.000	G	11	90,10	Banca Generali S.p.A.	90,10	45,78
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	090	CHF	10.000.000	G	3	100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
Generali Sigorta A.S.	076	TRY	407.485.822	G	3	99,97	Generali Turkey Holding B.V.	99,97	99,81
Europ Assistance Yardım ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Şirketi	076	TRY	1.804.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	290	EUR	4.399.000	G	3	26,82	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	100,00	100,00
						7,93	Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd		
						65,24	Generali CEE Holding B.V.		
Europ Assistance CEI 000	262	RUB	10.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
000 Generali Russia and CIS	262	RUB	50.000	G	4	100,00	GW Beta B.V.	100,00	99,91
Generali Insurance Brokers – Russia and CIS Limited Liability Company	262	RUB	3.000.000	G	11	100,00	000 Generali Russia and CIS	100,00	99,91
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	289	RSD	2.131.997.310	G	3	0,05	GP Reinsurance EAD	100,00	100,00
						99,95	Generali CEE Holding B.V.		
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	289	RSD	616.704.819	G	6	0,01	GP Reinsurance EAD	100,00	100,00
						99,99	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd		
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	289	RSD	135.000.000	G	11	100,00	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	100,00	100,00
Generali Global Assistance Inc.	069	USD	5.000.000	G	11	100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
Europ Assistance North America, Inc.	069	USD	122.061.342	G	4	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
Customized Services Administrators Inc.	069	USD	2.389.162	G	11	100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
GMMI, Inc.	069	USD	400.610	G	11	100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
CareLinx Inc.	069	USD	33.558.708	G	11	82,95	Europ Assistance North America, Inc.	82,95	82,94
Trip Mate, Inc.	069	USD	16.244.773	G	11	100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
Transocean Holding LLC	069	USD	194.980.600	G	9	100,00		100,00	100,00
General Securities Corporation of North America	069	USD	364.597	G	9	1,00	Generali North American Holding 1 S.A.	100,00	99,48
						1,00	Generali North American Holding 2 S.A.		
						1,00	Generali North American Holding S.A.		
						97,00	GNAREH 1 Farragut LLC		
Generali Alpha Corp.	069	USD	28.572.000	G	9	100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Aperture Investors, LLC	069	USD	40.000.000	G	9	70,00	Generali Alpha Corp.	70,00	69,67
GNAREH 1 Farragut LLC	069	USD	34.421.491	G	10	1,00	General Securities Corporation of North America	100,00	99,47
						35,73	Generali North American Holding 1 S.A.		
						21,09	Generali North American Holding 2 S.A.		
						42,18	Generali North American Holding S.A.		
GNAREH 1 Farragut LLC	069	USD	34.037.500	G	10	100,00	GNAREH 1 Farragut LLC	100,00	99,47
Genamerica Management Corporation	069	USD	100.000	G	11	100,00		100,00	100,00
Generali Consulting Solutions LLC	069	USD	1.000.000	G	11	100,00		100,00	100,00
Generali Warranty Services, LLC	069	USD	1.269.558	G	11	100,00	Generali Consulting Solutions LLC	100,00	100,00
CMN Global Inc.	013	CAD	1.208.011	G	11	100,00		100,00	100,00
Caja de Seguros S.A.	006	ARS	228.327.700	G	3	99,01	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	100,00	90,05
						0,99	Generali Participations Netherlands N.V.		
Europ Assistance Argentina S.A.	006	ARS	86.574.949	G	11	43,91	Caja de Seguros S.A.	100,00	95,63
						56,09	Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.		
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	006	ARS	269.000.000	G	4	62,50		90,00	89,96
						27,50	Genirland Limited		
Ritenero S.A.	006	ARS	530.000	G	11	2,85	Caja de Seguros S.A.	100,00	89,96
						97,15	Caja de Ahorro y Seguro S.A.		
Generali Brasil Seguros S.A.	011	BRL	1.563.400.726	G	3	99,37		100,00	100,00
						0,63	Transocean Holding LLC		
AG SE&A Prestação de Serviços e Participações Ltda.	011	BRL	150.000	G	11	99,99		99,99	99,99
Asesoría e Inversiones Los Olmos SA	015	CLP	4.769.708.625	G	11	0,92	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	47,53
						99,08	Atacama Investments Ltd		
AFP Planvital S.A.	015	CLP	36.243.962.493	G	11	86,11	Asesoría e Inversiones Los Olmos SA	86,11	40,93
Europ Servicios S.p.A.	015	CLP	1.037.476	G	11	100,00	Europ Assistance SA	100,00	50,96
Europ Assistance SA	015	CLP	740.895.029	G	11	25,48	Europ Assistance Holding S.A.S.	50,96	50,96
						25,48	Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.		
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	024	USD	8.000.000	G	3	52,45		52,45	52,45
Atacama Investments Ltd	249	USD	76.713	G	9	47,12	Generali Participations Netherlands N.V.	47,12	47,05
Europ Assistance Pacifique	253	XPF	10.000.000	G	11	75,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	75,00	75,00
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	129	IDR	1.103.000.000.000	G	3	98,00	Generali Asia N.V.	98,00	97,84

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾
						Diretta	Indiretta	Tramite	
PT Generali Services Indonesia	129	IDR	11.376.454	G	10	1,00	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
						99,00	Generali Vie S.A.		
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	027	PHP	2.300.000.000	G	3	100,00	Generali Asia N.V.	100,00	99,84
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	072	THB	3.777.000.000	G	3	49,00	Generali Asia N.V.	93,38	91,01
						44,38	KAG Holding Company Ltd		
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	072	THB	1.492.000.000	G	3	48,93	Generali Asia N.V.	89,95	87,75
						41,02	KAG Holding Company Ltd		
IWF Holding Company Ltd	072	THB	2.300.000	G	4	43,48	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	94,52
						56,52	DWP Partnership		
KAG Holding Company Ltd	072	THB	2.347.373.000	G	4	5,77	Generali Asia N.V.	100,00	94,82
						94,23	IWF Holding Company Ltd		
FTW Company Limited	072	THB	500.000	G	4	90,57	Generali Asia N.V.	90,57	90,43
MGD Company Limited	072	THB	500.000	G	4	90,57	Generali Asia N.V.	90,57	90,43
DWP Partnership	072	THB	200.000	G	4	50,00	FTW Company Limited	100,00	90,43
						50,00	MGD Company Limited		
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	062	VND	7.202.600.000.000	G	3	100,00		100,00	100,00
Europ Assistance India Private Ltd	114	INR	296.540.000	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali China Life Insurance Co. Ltd	016	CNY	3.700.000.000	G	3	50,00		50,00	50,00
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	016	CNY	144.420.056	G	11	100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Europ Assistance Insurance Brokers Co., Ltd. (China)	016	CNY	50.000.000	G	11	100,00	Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	100,00	99,99
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	016	CNY	200.000.000	G	9	80,00	Generali China Life Insurance Co. Ltd	80,00	40,00
Generali Insurance Agency Company Limited	016	CNY	216.094.352	G	11	100,00	NKFE Insurance Agency Company Limited	100,00	100,00
Generali Services Pte. Ltd.	147	SGD	410.006	G	11	100,00	Generali Asia N.V.	100,00	99,84
Generali Financial Asia Limited	103	HKD	306.696.265	G	9	100,00		100,00	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	103	HKD	675.000.000	G	3	100,00	Generali Asia N.V.	100,00	99,84
NKFE Insurance Agency Company Limited	103	HKD	249.255.850	G	11	100,00	Generali Financial Asia Limited	100,00	100,00
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	078	ZAR	881.385	G	11	87,50	Europ Assistance Holding S.A.S.	87,50	87,50
EASA Training Academy (Pty) Ltd	078	ZAR	100	G	11	100,00	Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	100,00	87,50

La percentuale di consolidamento di ciascuna società consolidate è il 100%

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

La disponibilità percentuale dei voti nell'assemblea Ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta, è come segue:

Generali France S.A. 100,00%

Atacama Investments Ltd 100,00%

Europ Assistance SA 66,66%

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	Valore di Bilancio (in migliaia di €)	
						Diretta	Indiretta	Tramite			
Generali CyberSecurTech S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11	100,00			100,00	100,00	1.410
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	086	EUR	150.000	a	11		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	
Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa (*)	086	EUR	685.043.940	b	1	24,46			24,46	24,46	360.572
Initium S.r.l. in liquidazione (*)	086	EUR	250.000	b	10	49,00		Generali Italia S.p.A.	49,00	49,00	5
Sementi Dom Dotto S.p.A.	086	EUR	3.500.000	a	11	100,00		Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00	3.820
Finagen S.p.A. Società in liquidazione	086	EUR	6.700.000	a	8	0,10		Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	3.249
						99,90		Alleanza Assicurazioni S.p.A.			
Investimenti Marittimi S.p.A.	086	EUR	39.655.000	b	9	30,00		Generali Italia S.p.A.	30,00	30,00	
Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A.	086	EUR	102.000	b	11	25,00			25,00	25,00	
UrbeRetail (*)	086	EUR	153.850.794	b	11	9,09		Alleanza Assicurazioni S.p.A.	32,47	32,47	48.113
						16,89		Generali Italia S.p.A.			
						6,49		Genertellife S.p.A.			
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	086	EUR	100.000	b	11	100,00		UrbeRetail	100,00	32,47	
BG Saxo SIM S.p.A. (*)	086	EUR	5.000.000	c	8	19,90		Banca Generali S.p.A.	19,90	10,11	2.792
Telco S.p.A.	086	EUR	687.375	b	8	9,07			16,98	16,98	49
						3,57		Alleanza Assicurazioni S.p.A.			
						3,76		Generali Italia S.p.A.			
						0,12		Generali Deutschland Versicherung AG			
						0,28		Generali Deutschland Lebensversicherung AG			
						0,11		Generali Deutschland Krankenversicherung AG			
						0,08		Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft			
CityLife Sviluppo 3 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00		CityLife S.p.A.	100,00	100,00	7
CityLife Square Garden - Gestioni S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00		CityLife S.p.A.	100,00	100,00	207
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00		Generali Real Estate S.p.A. SGR	100,00	100,00	318
CityLife Sviluppo 6 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10	100,00		Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	8
Fondo Yielding (*)	086	EUR	248.079.480	b	11	45,00		Generali Europe Income Holding S.A.	45,00	44,51	121.913
Solaris S.r.l. in liquidazione	086	EUR	20.000	b	10	50,00		Generali Italia S.p.A.	50,00	50,00	
D.L.S. & Partners Società tra avvocati a.r.l.	086	EUR	15.000	b	11	33,33		D.A.S. Legal Services S.r.l.	33,33	16,67	6
Gexta S.r.l.	086	EUR	59.060	a	11	100,00		Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	2.173
Arte Generali GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	7.625
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	25
vSPS Management GmbH i. L.	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	155
Generali Deutschland Rechtsschutz Service GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	29
Generali – The Human Safety Net – Deutschland gemeinnützige GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	
Pflegix GmbH	094	EUR	65.743	c	11	49,04		Europ Assistance S.A.	49,04	49,04	2.710
BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	094	EUR	25.600	a	9	100,00		Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	100,00	100,00	32
Alstercampus Verwaltungsgesellschaft mbH	094	EUR	25.000	a	9	50,00		Generali Real Estate S.p.A.	50,00	50,00	

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Generali Partner GmbH	094	EUR	250.000	a	11	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00	945
Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH	094	EUR	35.000	a	10	100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00	35
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	25
Generali Akademie GmbH i.L.	094	EUR	25.600	a	11	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG (*)	094	EUR	150.000.000	b	11	40,00	Generali Deutschland AG	40,00	40,00	228.708
Generali Sicherungstreuhand GmbH	094	EUR	52.000	a	11	100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00	112
Central Fixed Assets GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00	25
AVV Versicherungsmakler GmbH	094	EUR	1.550.000	b	11	26,00	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	26,00	26,00	2.232
AM RE Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00	25
Generali Deutschland Versicherungsvermittlung GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	25
VOV GmbH	094	EUR	154.000	b	11	43,00	Generali Deutschland Versicherung AG	43,00	43,00	1.735
Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH	094	EUR	25.000	a	10	94,90	Generali Deutschland AG	94,90	94,90	24
Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH	094	EUR	25.000	a	10	100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	25
GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG	094	EUR	580.210	a	11	99,99	GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	99,99	99,99	580
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	094	EUR	3.000.000	a	11	99,91	GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	99,91	99,91	250
GLL AMB Generali 200 State Street	094	EUR	10.044.506	a	11	99,50	GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	99,50	99,50	7.295
Association pour La Location du Moncey	029	EUR	3.070.809	a	11	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60	
Equi#Generali S.A.S.	029	EUR	7.223	a	9	100,00	HELMETT	100,00	98,60	
HELMETT	029	EUR	1.508.000	a	11	100,00	Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	15.939
ASSERCAR SAS	029	EUR	37.000	b	11	14,87	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature	29,73	29,31	660
						14,87	Generali IARD S.A.			
Altaprofits	029	EUR	4.759.035	a	11	59,12	Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	41.116
						40,88	Generali France S.A.			
Trieste Courtage S.A.	029	EUR	39.000	a	11	99,89	Generali France S.A.	99,96	98,56	39
						0,02	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature			
						0,02	Generali Vie S.A.			
						0,04	Generali IARD S.A.			
Generali 7 S.A.	029	EUR	270.000	a	11	0,06	Generali Vie S.A.	99,89	98,49	
						99,83	Generali France S.A.			
PMC Treize Montluçon S.A.S.	029	EUR	3.371.730	a	9	20,79	Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	5.746
						79,21	Generali France S.A.			
Kareo Horizon S.A.S.	029	EUR	555.000	a	11	60,00	Cofifo S.A.S.	60,00	59,16	325
Risque et Sérénité S.A.	029	EUR	6.135.300	a	11	41,52	Generali Vie S.A.	51,52	50,80	1.523
						10,00	Generali France S.A.			
MAPREG	029	EUR	181.374	b	11	32,13	Generali France S.A.	32,13	31,68	2.706

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
GF Sante S.A.S.	029	EUR	921.150	a	11	100,00	Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	
ABT SAS	029	EUR	125.000	c	11	25,00	Generali France S.A.	25,00	24,65	18
Reunion Aerienne & Spatiale SAS	029	EUR	999.999	c	11	33,33	Generali IARD S.A.	33,33	32,87	
SAP BEA	029	EUR	10.000	c	11	100,00	Bien Être Assistance S.A.S.	100,00	99,99	10
GGI GP SAS	029	EUR	12.500	a	11	100,00	Generali Global Infrastructure S.A.S.	100,00	50,76	13
Generali Global Pension S.A.S.	029	EUR	6.015.000	a	11	40,00	Cofifo S.A.S.	100,00	98,97	6.008
						40,00	Generali Investments Holding S.p.A.			
						20,00	Generali Luxembourg S.A.			
Agence Generali Béthune S.A.S.	029	EUR	15.000	a	11	100,00	Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	32
Agence Generali Sézanne S.A.S.	029	EUR	15.000	a	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60	49
Generali 14 S.A.S.	029	EUR	15.000	a	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60	10.026
Generali Chatou	029	EUR	15.000	a	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60	
Generali 16 S.A.S.	029	EUR	15.000	a	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60	8
Generali Collectives S.A.S.	029	EUR	37.000	a	11	0,10	Generali France S.A.	100,00	98,60	32
						99,90	Generali Vie S.A.			
Generali 18 S.A.	029	EUR	37.000	a	11	99,97	Generali Vie S.A.	100,00	98,60	37
						0,03	Generali France S.A.			
Generali 19 S.A.	029	EUR	37.000	a	11	99,97	Generali France S.A.	100,00	98,60	37
						0,03	Generali Vie S.A.			
Aliance Klesia Generali (*)	029	EUR	342.000.000	b	4	44,00	Generali Vie S.A.	44,00	43,38	135.408
Advize Group	029	EUR	4.843.809	b	11	13,25	Generali Vie S.A.	13,25	13,07	1.001
Klesia SA (*)	029	EUR	341.999.998	b	2	100,00	Aliance Klesia Generali	100,00	43,38	
Elics Services Holding	029	EUR	108.450	a	11	80,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	80,00	80,00	18.394
SAS 100 CE (*)	029	EUR	64.967.080	c	10	50,00	Generali Europe Income Holding S.A.	50,00	49,46	20.943
Human Safety Net France	029	EUR	49.967.080	a	11	100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60	
FONDS DE DOTATION THE HUMAN SAFETY NET FRANCE	029	EUR	15.000	a	11	20,00	Generali France S.A.	80,00	78,88	
						20,00	Generali Vie S.A.			
						20,00	Generali IARD S.A.			
						20,00	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature			
SCI La Creole	029	EUR	3.111.048	a	10	99,99	Prudence Creole	99,99	94,46	
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	029	EUR	304.000	b	10	15,00	Generali Vie S.A.	48,30	47,62	142
						33,30	Generali IARD S.A.			
SCE Château La Pointe	029	EUR	2.068.903	a	11	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60	35.646
Bois Colombes Europe Avenue SCI (*)	029	EUR	1.000	c	10	50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,30	6.074
SCI 11/15 Pasquier (*)	029	EUR	6.437.750	c	10	50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,30	10.599
SCI 9 Messine (*)	029	EUR	2.420.250	c	10	50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,30	4.739
SCI Daumesnil (*)	029	EUR	16.753.270	c	10	50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,30	19.886
SCI Malesherbes (*)	029	EUR	32.930.674	c	10	50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,30	23.143
SCI 15 Scribe (*)	029	EUR	14.738.000	c	10	50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,30	24.448
SCI CIC	029	EUR	1.000.000	a	10	100,00	GFA Caraïbes	100,00	98,60	

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
SCI GFA Caraibes	029	EUR	1.500.000	a	10	100,00	GFA Caraibes	100,00	98,60	1.420
SAS PROMA SERVICES	029	EUR	15.000	a	10	100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00	15
Lead Equities II. Auslandsbeteiligungs AG	008	EUR	730.000	b	9	21,59	Generali Versicherung AG	21,59	21,58	
Lead Equities II. Private Equity Mittelstandsfinanzierungs AG	008	EUR	7.300.000	b	9	21,59	Generali Versicherung AG	21,59	21,58	
Bonus Pensionskassen AG (*)	008	EUR	5.087.098	b	11	50,00	Generali Versicherung AG	50,00	49,97	27.959
Apleona RE JV	008	EUR	40.000	c	11	40,00	Generali Real Estate S.p.A.	40,00	40,00	40
Generali 3 Banken Holding AG (*)	008	EUR	70.000	b	9	49,30	Generali Versicherung AG	49,30	49,27	120.087
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H. (*)	008	EUR	2.600.000	b	8	48,57	Generali Versicherung AG	48,57	48,55	2.489
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	008	EUR	35.000	a	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95	35
BONUS Vorsorgekasse AG (*)	008	EUR	1.500.000	b	11	50,00	Generali Versicherung AG	50,00	49,97	
Generali Betriebsrestaurants-GmbH	008	EUR	36.336	a	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95	484
Point Partners GP Holdco S.à r.l. (*)	092	EUR	25.000	b	11	25,00	Generali European Retail Investments Holdings S.A.	25,00	24,85	
Point Partners Special Limited Partnership (*)	092	GBP	55.102.630	b	11	25,00	Generali European Retail Investments Holdings S.A.	25,00	24,85	
Generali Employee Benefits Network S.A.	092	EUR	50.000	a	11	100,00		100,00	100,00	1.000
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l. (*)	092	EUR	33.002.000	c	10	50,00	Generali Europe Income Holding S.A.	50,00	49,46	13.279
GGI Senior Infrastructure Debt GP S.à r.l.	092	EUR	12.000	a	11	100,00	Generali Global Infrastructure S.A.S.	100,00	50,76	12
GGI Lux Investments GP S.à r.l.	092	EUR	13.000	a	11	100,00	Generali Global Infrastructure S.A.S.	100,00	50,76	12
GLL AMB Generali City22 S.à r.l.	092	EUR	200.000	a	11	100,00	GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	100,00	100,00	200
Holding Klege S.à r.l. (*)	092	EUR	12.500	c	9	50,00	Torelli S.à r.l.	50,00	49,70	
Europ Assistance Travel S.A.	067	EUR	60.101	a	11	100,00	Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	100,00	99,99	219
Zaragoza Properties, S.A.U. (*)	067	EUR	176.392.124	c	10	50,00	Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	50,00	49,80	98
Puerto Venecia Investments, S.A.U. (*)	067	EUR	4.007.000	c	11	100,00	Zaragoza Properties, S.A.U.	100,00	49,80	
Keyiana – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	055	EUR	50.000	a	10	100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60	
Amulio Governance N.V.	050	EUR	18.000	c	9	50,00	Lion River II N.V.	50,00	49,91	9
Sigma Real Estate B.V. (*)	050	EUR	18.000	c	9	22,34	Corelli S.à r.l.	22,34	22,21	
La Reunion Aerieenne London Limited	031	GBP	51.258	b	11	33,33	Generali IARD S.A.	33,33	32,87	
loca Entertainment Limited (*)	031	GBP	10.000	b	11	35,00	Banca Generali S.p.A.	35,00	17,78	
Citadel Insurance plc	105	EUR	5.000.400	b	3	20,16	Generali Italia S.p.A.	20,16	20,16	978
Roar Biztosítási És Pénzügyi Közvetítő Korlátolt Felelősségű Társaság	077	HUF	12.000.000	a	11	100,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00	345
GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft.	077	HUF	22.000.000	a	11	100,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00	478
AUTÓTÁL Biztosítási Szolgáltató Kft	077	HUF	104.000.000	a	11	100,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00	882
Top Torony Zrt. (*)	077	HUF	100.064.644	c	11	50,00	GLL AMB Generali Bankcenter S.à r.l.	50,00	50,00	58.054
Nadace GCP	275	CZK	1.000.000	a	11	100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00	133
VUB Generali důchodková správcovská spoločnosť, a.s. (*)	276	EUR	10.090.976	b	11	50,00	Generali Poistovňa, a. s.	50,00	50,00	10.978
Generali IT S.r.o.	276	EUR	165.970	a	11	100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95	132
GSL Services s.r.o.	276	EUR	6.639	a	11	100,00	Generali Poistovňa, a. s.	100,00	100,00	7

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
Concordia Innowacje Sp. Z o.o.	054	PLN	50.000	a	11	100,00		Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	100,00	100,00
BODiE Sp. Z o.o.	054	PLN	1.156.000	b	11	25,95		Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	25,95	25,95
Bezpieczny.pl Sp z o.o.	054	PLN	125.500	a	11	51,00		Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	51,00	51,00
LEV Registracija, registracija vozil, d.o.o.	260	EUR	18.000	a	11	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00
Generali Investments CP d.o.o. k.d.	260	EUR	83.655	a	11	54,79		Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	54,79	54,79
Agent d.o.o.	260	EUR	45.184	a	11	71,43		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	71,43	71,43
Prospera d.o.o.	260	EUR	100.000	a	11	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00
VIZ d.o.o.	260	EUR	560.000	a	11	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00
Ambulanta ZDRAVJE, zdravstvene storitve, d.o.o.	260	EUR	352.490	a	11	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00
Nama Trgovsko Podjetje d.d. Ljubljana (*)	260	EUR	3.977.325	b	11	48,51		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	48,51	48,51
IDORU Inteligentni Analitici Sistemi d.o.o.	260	EUR	7.500	b	11	15,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	15,00	15,00
Medifit d.o.o.	260	EUR	31.250	b	11	48,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	48,00	48,00
Generali Investments GP 1 d.o.o.	260	EUR	7.500	a	11	100,00		Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	100,00	100,00
Generali Investments GP 2 d.o.o.	260	EUR	7.500	a	11	100,00		Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	100,00	100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	061	RON	70.125.720	a	11	100,00		Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00
S.C. Vignadoro S.r.l.	061	RON	40.835.190	a	11	32,26		Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00
						67,75		Agricola San Giorgio S.p.A.		
Genagricola Foreste S.r.l.	061	RON	56.500.000	a	11	100,00		S.C. Genagricola Romania S.r.l.	100,00	100,00
Generali Investments, d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima	261	HRK	4.148.000	a	11	100,00		Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	100,00	100,00
House of InsurTech Switzerland AG	071	CHF	6.600.000	a	11	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
Generali Investments AD Skopje	278	MKD	695.000	a	11	72,62		Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	72,62	72,62
Generali Development d.o.o. Beograd	289	RSD	23.864.000	a	11	100,00		Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Realities Ltd	182	ILS	2	a	10	100,00			100,00	100,00
Montcalm Wine Importers Ltd	069	USD	7.277.483	a	11	100,00		Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00
N2G Worldwide Insurance Services, LLC (*)	069	USD	14.000.000	c	11	50,00		Generali Italia S.p.A.	50,00	50,00
Ineba S.A.	006	ARS	4.000.000	b	11	48,00		Caja de Ahorro y Seguro S.A.	48,00	43,18
BMG Seguros S.A. (*)	011	BRL	33.750.000	b	3	30,00			30,00	30,00
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A. (*)	011	BRL	89.388.209	c	11	100,00		EABS Serviços de Assistência e Participações S.A.	100,00	50,00
EABS Serviços de Assistência e Participações S.A. (*)	011	BRL	106.279.812	c	9	50,00		Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	50,00	50,00
CEABS Serviços S.A. (*)	011	BRL	34.989.014	c	11	100,00		Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A.	100,00	50,00
Europ Assistance (Bahamas) Ltd	160	BSD	10.000	a	11	99,99		CMN Global Inc.	99,99	99,99
Generali Pacifique NC	253	XPF	1.000.000	a	11	100,00		Generali France S.A.	100,00	98,60
PT ONB Technologies Indo	129	IDR	2.500.000.000	c	11	100,00		ONB Technologies Pte. Ltd.	100,00	29,95
Europ Assistance Thailand Company Limited (*)	072	THB	200.000	c	11	48,95		Europ Assistance Holding S.A.S.	49,00	49,00
						0,05		Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.		

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	Partecipazione%			Interessenza totale ⁽³⁾	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite		
MPI Generali Insurans Berhad (*)	106	MYR	100.200.000	b	3	49,00	Generali Asia N.V.	49,00	48,92	89.247
Future Generali India Life Insurance Company Ltd (*)	114	INR	19.358.206.090	c	3	49,00	Sprint Advisory Services Private Limited	74,50	48,92	27.501
						25,50	Generali Participations Netherlands N.V.			
Future Generali India Insurance Company Ltd (*)	114	INR	9.048.037.050	c	3	49,00	Shendra Advisory Services Private Limited	74,51	48,93	54.921
						25,51	Generali Participations Netherlands N.V.			
Sprint Advisory Services Private Limited (*)	114	INR	5.964.123.950	c	11	47,96	Generali Participations Netherlands N.V.	47,96	47,88	25.344
Shendra Advisory Services Private Limited (*)	114	INR	2.710.323.220	c	11	47,96	Generali Participations Netherlands N.V.	47,96	47,88	50.614
FG&G Distribution Private Limited (*)	114	INR	283.100.000	c	11	48,83	Generali Participations Netherlands N.V.	48,83	48,75	1.114
ONB Technologies India Pvt Ltd	114	INR	500.000	c	11	100,00	ONB Technologies Pte. Ltd.	100,00	29,95	
Generali China Insurance Co. Ltd (*)	016	CNY	1.300.000.000	b	3	49,00		49,00	49,00	52.726
Guotai Asset Management Company (*)	016	CNY	110.000.000	b	8	30,00		30,00	30,00	190.968
Zhonghe Sihai Insurance Agency Company Limited	016	CNY	50.000.000	b	11	25,00	Generali Financial Asia Limited	25,00	25,00	1.522
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	016	CNY	5.000.000	b	11	45,00	Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	45,00	45,00	242
ONB Technologies Pte. Ltd. (*)	147	EUR	3.459	c	11	42,75	Europ Assistance Holding S.A.S.	42,75	42,75	
ONB Technologies Singapore Pte Ltd	147	SGD	3.000	c	11	100,00	ONB Technologies Pte. Ltd.	100,00	29,95	
Generali Investments Asia Limited	103	HKD	4.200.148	a	9	100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52	
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros, S.A.	134	MZN	1.361.260	a	3	100,00	Generali Seguros, S.A.	100,00	100,00	
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros Vida, S.A.	134	MZN	1.810.332	a	3	100,00	Generali Seguros, S.A.	100,00	100,00	
Europ Assistance (Macau) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda.	059	MOP	400.000	a	11	70,00	Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	70,00	70,00	
Tranquilidade - Corporação Angolana de Seguros, S.A.	133	AOA	14.934.484	a	3	49,00	Generali Seguros, S.A.	49,00	49,00	

(1) a=controllate (IFRS 10); b=collegate (IAS 28); c=joint ventures (IFRS 11)

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(*) Partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto

Elenco dei paesi

Stato	Codice Stato
ANGOLA	133
ARGENTINA	006
AUSTRIA	008
BAHAMAS	160
BELGIO	009
BRASILE	011
BULGARIA	012
CANADA	013
CILE	015
CROAZIA	261
DANIMARCA	021
ECUADOR	024
FILIPPINE	027
FRANCIA	029
GERMANIA	094
GRECIA	032
HONG KONG	103
INDIA	114
INDONESIA	129
IRLANDA	040
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	249
ISRAELE	182
ITALIA	086
LIECHTENSTEIN	090
LUSSEMBURGO	092
MACAO	059

Stato	Codice Stato
MACEDONIA	278
MALESIA	106
MALTA	105
MONTENEGRO, REPUBBLICA	290
MOZAMBICO	134
NUOVA CALEDONIA	253
OLANDA	050
POLONIA	054
PORTOGALLO	055
REGNO UNITO	031
REPUBBLICA CECA	275
REPUBBLICA SLOVACCA	276
REPUBBLICA SUD AFRICANA	078
REPUBBLICA POPOLARE CINESE	016
ROMANIA	061
RUSSIA	262
SERBIA	289
SINGAPORE	147
SLOVENIA	260
SPAGNA	067
STATI UNITI D'AMERICA	069
SVIZZERA	071
TAILANDIA	072
TURCHIA	076
UNGHERIA	077
VIETNAM	062

Elenco dei paesi

Valuta	Codice Valuta
Kwanza (Angola)	AOA
Peso argentino	ARS
Lev (Bulgaria)	BGN
Real brasiliano	BRL
Dollaro (Bahamas)	BSD
Dollaro (Canada)	CAD
Franchi (Svizzera)	CHF
Pesos (Cile)	CLP
Renminbi cinese	CNY
Corona (Rep. Ceca)	CZK
Euro	EUR
Sterlina (GB)	GBP
Dollaro (Hong Kong)	HKD
Kuna (Croazia)	HRK
Forint (Ungheria)	HUF
Rupia (Indonesia)	IDR
Nuovo Shekel (Israele)	ILS

Valuta	Codice Valuta
Rupia (India)	INR
Dinaro (Macedonia)	MKD
Pataca (Macao)	MOP
Malaysian Ringi	MYR
Metical (Mozambico)	MZN
Peso (Filippine)	PHP
Zloty polacco (nuovo)	PLN
Leu (Romania)	RON
Dinaro (Serbia)	RSD
Rublo (Russia)	RUB
Dollaro (Singapore)	SGD
Bhat (Tailandia)	THB
Lira Turca	TRY
Dollaro (America)	USD
Dong (Vietnam)	VND
Franco CFP	XPF
Rand (Sudafrica)	ZAR



ATTESTAZIONE E RELAZIONI

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del regolamento Consob 14 maggio 1999,

n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni325

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE329

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE343

#WEREALLABOUTYOU

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

**ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del decreto legislativo
24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del regolamento
Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive
modifiche ed integrazioni**

Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 5 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-*ter* del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

1. I sottoscritti Philippe Donnet, in qualità di Amministratore Delegato e *Group CEO*, e Cristiano Borean, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A. e *Group CFO*, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione
 delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2020.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 si è basata su di un processo definito da Assicurazioni Generali S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 nonché alle disposizioni di cui al D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, al Codice Civile, al D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP (ora IVASS) applicabili;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 10 marzo 2021

Dott. Philippe Donnet
Amministratore Delegato e Group CEO

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Dott. Cristiano Borean
*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
e Group CFO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020 AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D. LGS. 58/1998

Signori Azionisti,

in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 153 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUIF") e alle indicazioni contenute nella comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e integrazioni, nonché tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("CNDCEC"), il Collegio Sindacale di Assicurazioni Generali S.p.A. (alternativamente, "Generali", la "Compagnia" o la "Capogruppo") Vi riferisce con la presente Relazione in merito all'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio 2020.

1. Attività del Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 (punto 10 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

L'anno 2020 è stato caratterizzato in via principale dalla manifestazione e propagazione della pandemia da Covid-19 che ha avuto, e continua ad avere, forti ripercussioni sia economiche che sociali a livello mondiale. In un simile contesto, il Collegio Sindacale, nello svolgimento della sua attività, ha specificamente vigilato, tra l'altro, sulle azioni poste in essere da Generali che hanno permesso di ridurre l'impatto negativo della pandemia sul *business* e di garantire la continuità dei processi operativi e il costante e sistematico supporto alla clientela.

Il Collegio Sindacale ha svolto le attività di propria competenza effettuando, nel corso dell'esercizio 2020, 25 riunioni della durata media di circa due ore e trenta minuti; alla luce della situazione di emergenza sanitaria, a partire da marzo 2020 le riunioni si sono svolte mediante collegamento in video/audioconferenza.

Inoltre, questo Collegio ha:

- partecipato alle 16 riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- partecipato alle 19 riunioni del Comitato Controllo e Rischi ("CCR");
- partecipato alle 3 riunioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ("COPC");
- partecipato alle 6 riunioni del Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale ("CGS");
- partecipato, a mezzo del proprio Presidente e/o altro sindaco, alle 11 riunioni del Comitato per le Nomine e la Remunerazione ("CNR"), con specifico riguardo alle tematiche di remunerazione (10 riunioni);
- partecipato, a mezzo del proprio Presidente e/o altro sindaco, alle 8 riunioni del Comitato per gli Investimenti ("CI");

Oltre a quanto sopra, nell'ambito del proprio piano di attività, il Collegio Sindacale, tra l'altro:

- ha tenuto incontri con, e ottenuto informazioni da, il *Group CEO*, anche

nel suo ruolo di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; il *Group CFO*, anche nel suo ruolo di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari; il responsabile della Funzione *Group Financial Crime*, il *Group General Counsel*; il responsabile della Funzione *Corporate Affairs*; il responsabile della Funzione *Group Human Resources & Organization*; il responsabile della Funzione *Group Operations and Processes*; il *General Manager*. Il Collegio ha inoltre incontrato i responsabili delle funzioni aziendali di volta in volta interessate dall'attività di vigilanza del Collegio;

- ai sensi dell'art. 74, comma 2, del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018 ("Regolamento IVASS n. 38/2018"), ha tenuto incontri con, e ottenuto informazioni da, i responsabili delle quattro funzioni fondamentali previste dal citato Regolamento - *Group Audit*, *Group Compliance*, *Risk Management*, *Group Actuarial* ("Funzioni Fondamentali") - nonché di tutte le strutture che svolgono compiti di controllo nell'ambito del gruppo facente capo a Assicurazioni Generali S.p.A. ("Gruppo"), assicurando adeguati collegamenti funzionali e informativi;
- ha ricevuto nel continuo l'informativa di aggiornamento sulle misure adottate dalla Compagnia per affrontare la crisi sanitaria da Covid-19;
- alla luce delle disposizioni di cui all'art. 106, D. L. n. 18/2020 (c.d. "Decreto Cura Italia") e alla Comunicazione Consob n. 3/2020 ("Comunicazione in merito alle assemblee delle società con azioni quotate"), ha acquisito le informazioni circa i controlli sottostanti le modalità di svolgimento dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2020, tenutasi in diretta *streaming* a "porte chiuse", al fine di monitorare la correttezza del processo di identificazione dei soggetti legittimati alla partecipazione e al voto e la correttezza dei processi a tutela dei diritti degli azionisti; il Collegio Sindacale ha altresì acquisito informazioni sui presidi di sicurezza adottati dal rappresentante designato dalla Compagnia ai sensi degli artt. 135-*novies* e 135-*undecies* TUIF (Computershare S.p.A.) per garantire la riservatezza dell'esito del voto sino all'inizio dello scrutinio in Assemblea;
- ha incontrato i membri dell'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D. Lgs. 231/2001 al fine di un opportuno scambio di informazioni;
- ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF, nonché ai sensi dell'art. 74, comma 3, lett. g) del Regolamento IVASS n. 38/2018, ha svolto incontri e/o scambiato informazioni con gli organi di controllo delle principali società controllate (Alleanza Assicurazioni S.p.A., Banca Generali S.p.A., Generali Česká pojišťovna a.s., CityLife S.p.A., Europ Assistance Italia S.p.A., Generali Allgemeine Versicherungen AG, Generali Business Solutions S.C.P.A., Generali Deutschland AG, Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros, Generali IARD S.A., Generali Insurance Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Holding S.p.A., Generali Italia S.p.A., GOSP - Generali Operations Service Platform S.r.l., Generali Personenversicherungen AG, Generali Real Estate S.p.A., Generali Real Estate S.p.A. SGR, Generali Seguros, S.A., Generali Versicherung

- AG, Generali Vie S.A., Genertel S.p.A., Genertellife S.p.A.);
- nel quadro dei rapporti tra organo di controllo e revisore previsti ai sensi del terzo comma dell'art. 150 del TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. e) del Regolamento IVASS n. 38/2018, e alla luce delle attribuzioni del Collegio Sindacale in veste di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'art. 19 D. Lgs. 39/2010, ha effettuato appositi incontri su base periodica con la società incaricata della revisione legale EY S.p.A. ("EY"), nel corso dei quali sono stati anche scambiati dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

2. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale. Altri eventi meritevoli di richiamo (punto 1 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

2.1 ATTIVITÀ SVOLTA DAL COLLEGIO

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto da parte della Compagnia della legge e dello statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, con particolare riferimento alle operazioni rilevanti sotto il profilo economico, finanziario e patrimoniale mediante la costante partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e l'esame della documentazione fornita.

Atalriguardo, il Collegio ha ricevuto informazioni da parte dell'Amministratore Delegato/Group CEO e del Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Compagnia, anche tramite società direttamente o indirettamente controllate.

Sulla base delle informazioni rese disponibili, il Collegio è giunto a ritenere ragionevolmente che tali operazioni siano da considerarsi conformi alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione e che esse non appaiono manifestamente imprudenti, né azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

In particolare, il Collegio è stato informato circa le operazioni nelle quali gli amministratori hanno dichiarato un interesse, per conto proprio o di terzi, e non ha osservazioni sulla conformità delle relative delibere alle leggi e ai regolamenti.

2.2 PRINCIPALI EVENTI DI RILIEVO

I principali eventi di rilievo che hanno interessato la Compagnia e il Gruppo nel corso del 2020 e nei primi mesi del 2021 sono oggetto di informativa anche nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020. Tra questi, si riportano in particolare i seguenti:

Gennaio

- È stata completata l'acquisizione in Portogallo del 100% della compagnia Seguradoras Unidas e della società di servizi AdvanceCare, detenute a maggioranza da fondi di investimento gestiti da alcune

controllate di Apollo Global Management, Inc, perfezionando così l'operazione preannunciata il 18 luglio 2019;

Febbraio

- Generali ha sviluppato il suo primo "Green Insurance Linked Securities Framework" in linea con la strategia di sostenibilità del Gruppo;
- ThreeSixty Investments ha ottenuto l'autorizzazione a operare come Società di Gestione del Risparmio (SGR) dalla Banca d'Italia.

Marzo

- È stato costituito un Fondo Straordinario Internazionale fino a 100 milioni di Euro per fare fronte all'emergenza Covid-19 a livello internazionale: i principali interventi del Fondo sono riassunti nella Relazione sulla Gestione e Progetto di Bilancio d'esercizio al 2020;
- Generali ha comunicato l'avvio delle operazioni di riacquisto di azioni proprie al servizio del piano di azionariato dei dipendenti del Gruppo, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 7 maggio 2019, che ha autorizzato, a tal proposito, l'acquisto e la disposizione di un numero massimo di 6 milioni di azioni proprie, per un periodo sino al 7 novembre 2020;

Aprile

- Il Consiglio di Amministrazione di Generali, in data 10 aprile 2020, ha confermato all'Assemblea degli Azionisti la proposta di distribuzione di un dividendo di Euro 0,96 per azione, suddiviso in due *tranche*: una pari a Euro 0,50 per azione pagabile a maggio e una pari a 0,46 Euro per azione pagabile entro fine 2020, previa verifica consiliare sulla sussistenza di requisiti patrimoniali e regolamentari. Per l'esito di tali verifiche consiliari, che si sono concluse in linea con le raccomandazioni di prudenza suggerite dall'IVASS e condivise dallo stesso Collegio, si rimanda al successivo paragrafo inerente il mese di Novembre;
- Il 30 aprile 2020 l'Assemblea degli Azionisti 2020 ha approvato il Bilancio 2019, nominato il nuovo Collegio Sindacale confermando la composizione dei membri effettivi dell'organo di controllo rispetto al precedente mandato e variando la composizione dei membri supplenti, nonché approvato alcune modifiche statutarie.

Giugno

- L'11 giugno 2020 Generali ha comunicato di aver raggiunto un accordo con BTG Pactual che ha posto fine all'arbitrato per la cessione di BSI. L'arbitrato era iniziato nel 2016 a seguito del completamento della cessione di BSI da Generali Participations Netherlands a Banco BTG Pactual avvenuto nel settembre 2015 e aveva ad oggetto reciproche rivendicazioni e richieste di indennizzo ai sensi del contratto di cessione; si rinvia al successivo paragrafo 2.3 per la descrizione degli effetti di tale accordo.
- In data 24 giugno 2020 il Consiglio di Amministrazione di Generali e il Consiglio di Amministrazione di Cattolica Assicurazioni Soc. Coop. ("Cattolica") hanno approvato l'avvio di una *partnership* strategica tra il Gruppo Generali e il Gruppo Cattolica. Tale operazione prevedeva, *inter alia*, l'impegno da parte di Generali a sottoscrivere un aumento di capitale di Cattolica per un ammontare pari a 300 milioni di Euro. Tale operazione è avvenuta nel mese di ottobre, come descritto successivamente.

Luglio

- È stata completata con successo l'operazione di collocamento del secondo Green bond e di riacquisto di circa 600 milioni di Euro di titoli subordinati con call 2022.

Ottobre

- Generali ha concluso il 1° ottobre 2020 il processo di fusione di tutte le controllate (100%) assicurative in Portogallo. Seguradoras Unidas S.A. ha incorporato Generali Companhia de Seguros S.A. e Generali Vida Companhia de Seguros S.A. ed è stata rinominata Generali Seguros S.A., dopo aver ottenuto le necessarie approvazioni dal Regolatore locale portoghese;
- In esecuzione dell'accordo del 24 giugno 2020, il 23 ottobre 2020 Generali ha sottoscritto l'aumento di capitale riservato di Cattolica per Euro 300 milioni, acquisendo il 24,46% del relativo capitale sociale;

Novembre

- L'11 novembre 2020 il Consiglio di Amministrazione di Generali ha condiviso le raccomandazioni di prudenza suggerite dall'Autorità di Vigilanza e ha deliberato di non procedere all'erogazione della seconda *tranche* del dividendo 2019 entro fine anno.

Dicembre

- Generali e Accenture hanno costituito una *joint-venture* (*GOSP – Group Operations Service Platform*) per accelerare la strategia di innovazione e digitalizzazione del Gruppo attraverso il Cloud e le piattaforme condivise;
- Generali ha siglato un accordo per l'acquisizione da AXA Group del 100% di AXA Insurance S.A. ("AXA Grecia") per un corrispettivo di Euro 165 milioni soggetto a eventuali aggiustamenti al *closing*. Inoltre, Generali ha rinegoziato l'accordo di distribuzione in essere tra AXA Grecia e Alpha Bank in scadenza a marzo 2027, i cui termini di ridefinizione sono nel dettaglio riepilogati nella Relazione sulla gestione e nel Progetto di Bilancio d'esercizio 2020.

Per tutto il 2020, il Collegio Sindacale ha ricevuto adeguata informativa in merito alle misure e alle iniziative intraprese dalla Compagnia per fronteggiare la crisi e l'emergenza sanitaria dovuta al Covid-19.

Tra le molteplici iniziative realizzate da Generali, il Collegio Sindacale, nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e mediante l'organizzazione di proprie riunioni, è stato informato circa le seguenti misure:

- la pronta attivazione di appositi Comitati (Guida/Specialistici/Operativi) incaricati dell'analisi delle problematiche connesse e della conseguente predisposizione di linee guida, istruzioni e procedure per la gestione dell'emergenza;
- la puntuale informativa al personale tramite la rete intranet aziendale, la predisposizione di una struttura rafforzata sotto il profilo dell'efficacia informatica a supporto del lavoro da remoto, la condivisione di indicazioni per la gestione dei viaggi, dei meeting e degli eventi in genere e con essa il blocco di qualsiasi trasferta internazionale, intercontinentale e nazionale salvo casi eccezionali, necessari e non differibili;
- l'introduzione di limitazioni e regole per l'accesso agli uffici di fornitori e terzi e parimenti di dipendenti, favorendo per questi ultimi, ove

possibile, forme di *smart working* in modalità sicura;

- l'attivazione a livello di Gruppo e locale di *task force* dedicate a monitorare l'evoluzione della situazione e garantire azioni coordinate sulle misure da implementare in forza di un sistema di categorizzazione del livello di rischio per i diversi paesi;
- l'attivazione, di un numero verde denominato "*Help Line Covid-19*" gestito da Europ Assistance, destinato a supportare i dipendenti del Gruppo e le loro famiglie per informazioni e, se necessario, per assistenza medica e psicologica nonché l'offerta ai dipendenti di alcuni paesi del Gruppo della possibilità di accedere alla vaccinazione antinfluenzale.

Per quanto concerne i primi mesi del 2021, si riporta in particolare:

- in data 27 gennaio 2021, il Consiglio di Amministrazione di Generali ha approvato la nuova struttura organizzativa del Gruppo, per i cui dettagli si rimanda al successivo par. 4;
- nel mese di febbraio 2021, in occasione dell'anniversario dei 190 anni dalla sua costituzione, Generali ha lanciato un progetto denominato "Fenice 190" a supporto della ripresa sostenibile in Europa.

2.3 PROCEDIMENTI CONTENZIOSI

Come già segnalato nelle Relazioni Annuali Integrate e Bilanci Consolidati dal 2016 al 2019, la società brasiliana Banco BTG Pactual S.A. ("BTG") ha avviato nel 2016 un procedimento arbitrale avente ad oggetto talune richieste di indennizzo in forza del contratto ai sensi del quale è stata conclusa, nel mese di settembre 2015, la cessione a BTG di Banca della Svizzera Italiana S.A. ("BSI") da parte di una controllata di Generali.

Come indicato nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020, nel mese di giugno 2020 Generali ha raggiunto un accordo con BTG Pactual che ha posto fine al contenzioso relativo alla cessione di BSI. L'accordo transattivo ha previsto il pagamento da parte del Gruppo Generali di un importo pari a CHF 245 milioni a favore di BTG Pactual, l'abbandono dell'arbitrato e una rinuncia alle reciproche rivendicazioni e richieste di indennizzo, senza alcun riconoscimento di responsabilità o inadempienza da ciascuna parte nei confronti dell'altra. L'impatto netto sui risultati 2020 del Gruppo Generali è pari a CHF 195 milioni, che equivalgono a circa Euro 183 milioni, tenuto conto di accantonamenti preesistenti a copertura di spese legali.

3. Operazioni con parti correlate e infragruppo. Operazioni atipiche e/o inusuali (punti 2 e 3 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

La Compagnia è dotata di "*Procedure in materia di operazioni con parti correlate*" ("Procedure OPC"), adottate in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob 17221/2010 e successive modificazioni e dall'art. 2391-*bis* del Codice Civile, applicabili anche per le operazioni poste in essere dalle società controllate. Le Procedure OPC sono

state aggiornate da ultimo a marzo 2020 nel rispetto della tempistica di revisione triennale prevista dalla normativa Consob e ripresa nel testo delle Procedure stesse. Le modifiche e le integrazioni non hanno riguardato il perimetro delle parti correlate.

Il Collegio Sindacale ritiene che le predette procedure siano conformi alle prescrizioni del citato Regolamento Consob 17221/2010, nella formulazione attualmente vigente: nel corso dell'esercizio, il Collegio ha vigilato sulla loro osservanza da parte della Compagnia.

La Compagnia ha avviato le valutazioni per l'aggiornamento delle Procedure OPC al fine di adeguare le stesse alle modifiche introdotte al Regolamento Consob n. 17221/2010 dalla Delibera Consob n. 21624 del 10 dicembre 2020, che entreranno in vigore il 1° luglio 2021. Il Collegio Sindacale, anche tenuto conto di quanto previsto all'art. 4, comma 6, del Regolamento Consob n. 17221/2010, sta monitorando il processo che porterà la Compagnia all'adeguamento delle proprie Procedure OPC alla nuova normativa entro il termine del 1° luglio 2021 sopra indicato.

Il Bilancio d'Esercizio 2020 di Assicurazioni Generali S.p.A. e la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020 riportano gli effetti economico-patrimoniali delle operazioni con parti correlate, nonché la descrizione dei relativi rapporti più significativi.

Nel corso dell'esercizio 2020 è stata sottoposta all'attenzione del COPC una sola operazione classificata, ai sensi delle Procedure OPC, come "non esente" di "minore rilevanza": il Collegio ha seguito, assistendo anche alla relativa riunione, il procedimento per la definizione di tale operazione, vigilando sull'osservanza, da parte del Consiglio di Amministrazione e del COPC, delle previsioni del Regolamento Consob 17221/2010 e delle Procedure OPC.

Non risultano eseguite operazioni con parti correlate in via d'urgenza.

Con riguardo alle operazioni infragruppo dell'esercizio, dall'attività di vigilanza del Collegio risulta che esse sono state poste in essere in conformità al Regolamento IVASS n. 30/2016 sulle operazioni infragruppo e sulle concentrazioni di rischi e alla *Intragroup Transactions Group Policy* adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2017 e successivamente aggiornata in data 20 giugno 2019. Le principali attività infragruppo, regolate a prezzi di mercato o al costo, sono state realizzate attraverso rapporti di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, leasing, finanziamenti e garanzie, servizi amministrativi, informatici, prestiti di personale e liquidazione sinistri.

Il Collegio ha valutato adeguate le informazioni rese dal Consiglio di Amministrazione nel Bilancio d'Esercizio 2020 della Compagnia in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

Per quanto a nostra conoscenza, nel corso dell'esercizio 2020 non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali.

4. Struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo (punto 12 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

La struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo e la relativa evoluzione sono descritte in dettaglio nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.

L'assetto organizzativo della Compagnia comprende i compiti e le responsabilità delle funzioni aziendali, i rapporti gerarchici e funzionali tra esse intercorrenti e i relativi meccanismi di coordinamento. Esso si basa su due dimensioni: il *Group Head Office* ("GHO") e le *Business Units*. Il GHO agisce come struttura di indirizzo strategico, guida e coordinamento delle 6 *Business Units*, che valorizzano l'imprenditorialità e le autonomie locali attraverso le aree geografiche e le linee globali. Si ricorda che, in linea con il sistema organizzativo interno, sono previste delle linee di riporto a livello di Gruppo. Esse sono distinte in "solid" e "dotted" in base all'intensità del livello di indirizzo e coordinamento tra le Funzioni di *Group Head Office* e le omologhe funzioni delle *Business Units*. Per le Funzioni Fondamentali o di controllo il ruolo di coordinamento di Gruppo è rafforzato attraverso una linea di riporto definito "solido manageriale" rispetto alle omologhe funzioni a livello locale.

Per quanto riguarda l'assetto organizzativo di Gruppo, nel corso del 2020 è stata definita la nuova *governance* organizzativa della *Group Actuarial Function* quale funzione autonoma e separata dal Group CFO. In particolare, le nuove logiche organizzative della *Group Actuarial Function*, che sono state implementate per tutte le società del Gruppo nel rispetto della nuova *Actuarial Policy*, prevedono che (i) la *Group* e le *Local Actuarial Function* del Gruppo abbiano riporto gerarchico al Consiglio di Amministrazione, rispettivamente di Generali e Locale, mentre dal punto di vista organizzativo riportino anche al *Group CEO* e al *Local CEO* e (ii) la *Group Actuarial Function* abbia una linea di riporto solido manageriale rispetto alle *Local Actuarial Function*.

In data 23 settembre 2020 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Generali la nuova *governance* organizzativa delle Funzioni *Group General Counsel* e *Group Compliance Function* e la contestuale creazione della Funzione *Anti Money Laundering*.

Le logiche organizzative di ridisegno della *Group Compliance Function* e della *Group Anti Money Laundering Function* hanno previsto che: (i) le Funzioni *Compliance* e *Anti Money Laundering* siano separate dal *General Counsel*, con riporto diretto al Consiglio di Amministrazione, e ciò al fine di garantirne ulteriormente l'indipendenza, l'autonomia e l'obiettività di giudizio in tutte le società del Gruppo (cfr. successivo par. 5); (ii) la Funzione *Anti Money Laundering* sia costituita in forma di specifica funzione, avente un responsabile diverso dal *Compliance Officer* in Generali e nelle altre società del Gruppo esposte a un rischio di natura, portata e complessità non ridotte; (iii) la Funzione *Anti Money Laundering* resti collocata all'interno della Funzione di *Compliance* per ragioni di connessione materiale e di sinergia tra le attività di verifica e controllo del Gruppo; (iv) in capo al responsabile della Funzione *Anti Money Laundering* vengano confermati i presidi di autonomia e indipendenza già in essere per le altre Funzioni di controllo del Gruppo.

A livello di *Group Head Office*, nel corso del 2020 è stato nominato un nuovo *Group Head of Mergers & Acquisitions*, con la contestuale ricollocazione delle attività di Bancassurance nella struttura di *Group Strategy & Business Accelerator*.

Nei primi mesi del 2021, la struttura organizzativa del Gruppo è stata ulteriormente ridefinita in coerenza e a supporto degli obiettivi del Piano Generali 2021 al fine di integrare la gestione degli investimenti del Gruppo con l'area *Insurance*, di aumentare il focus sull'*Asset Management* attraverso la creazione di una *Business Unit* dedicata e, infine, di velocizzare la trasformazione digitale.

In particolare, nel corso dei mesi di febbraio e marzo 2021:

- la *Funzione General Manager* è stata eliminata e le funzioni che riportavano a essa sono state riorganizzate mediante riporto diretto al *Group CEO* delle seguenti funzioni già esistenti: i) *Group Chief Financial Officer*, che incorpora *Investor & Rating Agency Relations*; ii) *Group Chief Marketing & Customer Officer* e iii) *Group Merger & Acquisitions*;
- è stata creata la posizione di *Group Chief Transformation Officer*, con riporto diretto del *Group CEO*, la quale consolida le aree legate alla strategia, alla trasformazione e alla digitalizzazione del Gruppo;
- è stata creata la posizione di *Group Chief Insurance & Investments Officer*, a riporto diretto del *Group CEO*: quest'ultima integra le competenze della componente assicurativa e riassicurativa del *Group Head Office* con quelle di indirizzo degli investimenti;
- il perimetro organizzativo dell'attuale *Business Unit Group Investment* è stato rivisto e ha portato alla creazione di una *Business Unit* focalizzata su *Asset & Wealth Management*, a riporto diretto del *Group CEO*, con la responsabilità di coordinare tutte le attività delle società di asset management del Gruppo;
- è stato nominato il nuovo *Group Chief Risk Officer*, con riporto diretto al Consiglio di Amministrazione di Generali e con una linea di riporto "dotted" verso il *Group CEO*.

Alla data della presente Relazione, le Funzioni con linee di *reporting* di Gruppo "solido manageriale", come sopra definito, sono: *Group Chief Risk Officer*, *Group Compliance Function*, *Group Actuarial Function*, *Group Anti Money Laundering Function*, *Group Audit e Group Investment*; le altre Funzioni di Gruppo sono "dotted".

La nuova *governance* organizzativa, la quale continua a fondarsi sui meccanismi di integrazione e coordinamento interno tra *Business Units* e Funzioni di *Group Head Office*, è attualmente costituita da:

- il *Group Management Committee* ("GMC") composto da *Group Chief Risk Officer*, *Group Chief Financial Officer*, *Group Chief HR & Organization Officer*, *Group Marketing & Customer Officer*, *Group Chief Transformation Officer*, *Group Chief Insurance and Investment Officer* e da tutti i capi delle *Business Units*; il GMC supporta il *Group CEO* e il *top management* nella condivisione delle principali decisioni strategiche;
- i quattro principali comitati cross-funzionali che supportano il *Group CEO* nell'indirizzo delle decisioni strategiche di Gruppo: *Balance Sheet Committee*, *Finance Committee*, *Group Product & Underwriting Committee* e il *Sustainability Committee*;
- i processi aziendali (le *Business Strategic Review*, i *Clearance Meeting*

e i *Capital & Cash Deep Dive*), che assicurano l'allineamento tra il *GHO* e le *Business Unit*.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del complessivo assetto organizzativo della Compagnia e del Gruppo, da apprezzarsi anche in considerazione della sua natura evolutiva, e ha monitorato altresì il processo di definizione e attribuzione delle deleghe, prestando particolare attenzione alla separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni, ai sensi dell'art. 74, comma 3, lett. b) del Regolamento IVASS n. 38/2018.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Compagnia alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUIF al fine di ottenere con tempestività le informazioni necessarie ad adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge e dal Regolamento (UE) n. 596/2014.

Inoltre, come previsto dai commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF e dall'art. 74, comma 3, lett. g), del Regolamento IVASS n. 38/2018, il Collegio Sindacale ha acquisito le relazioni degli organi di controllo delle principali società controllate e/o le informative dagli stessi trasmesse a seguito di specifiche richieste; dall'analisi di tale documentazione non sono emersi elementi meritevoli di menzione nella presente Relazione.

5. Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, sistema amministrativo-contabile e processo di informativa finanziaria (punti 13 e 14 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

5.1. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari e nel *Risk Report* di Gruppo (incluso nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2020) sono descritte le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ("SCIGR") è formato dalle regole, dalle procedure e dalle strutture aziendali che operano – avuto riguardo anche al ruolo della Compagnia quale capogruppo di un gruppo assicurativo – per consentire l'efficace funzionamento della Compagnia e del Gruppo e per identificare, gestire e monitorare i principali rischi cui essi sono esposti. Il SCIGR è un sistema integrato che coinvolge l'intera struttura organizzativa; al suo funzionamento sono chiamati a contribuire, in modo coordinato e interdipendente, tanto gli organi sociali quanto le strutture aziendali, comprese le Funzioni Fondamentali.

Dal 2018, in ottemperanza alle disposizioni normative di settore, la Compagnia ha adottato il modello di governo societario di tipo "rafforzato" tenuto conto dei parametri quali-quantitativi indicati nella Lettera al mercato di IVASS del 5 luglio 2018. Tale modello implica

elementi quali: la non esecutività del Presidente, la sussistenza del CCR e di un comitato per le remunerazioni, l'efficace ed efficiente svolgimento delle Funzioni Fondamentali esercitate da specifiche unità organizzative (separate dalle funzioni operative e non esternalizzate), affidate alla responsabilità di soggetti adeguatamente competenti e idonei all'incarico.

Le Funzioni *Group Audit*, *Group Compliance*, *Group Risk Management* e *Group Actuarial* costituiscono le Funzioni Fondamentali ai sensi del Regolamento IVASS n. 38/2018. Al fine di garantire un approccio coerente a livello di Gruppo, la Compagnia definisce le direttive di Gruppo sul sistema di *governance* integrato dalle politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo, che si applicano a tutte le compagnie.

Il SCIGR è stato definito in linea con le disposizioni di *Solvency II* – ivi inclusi gli atti delegati e le linee guida emanati in merito da EIOPA – e con la normativa di legge e regolamentare che l'ha recepita a livello nazionale. A seguito del rilascio da parte della competente Autorità di Vigilanza dell'autorizzazione all'utilizzo del "*Modello interno parziale*" ("PIM") per il calcolo del *Solvency Capital Requirement* ("SCR"), secondo quanto richiesto da *Solvency II*, è consentito al Gruppo l'utilizzo del PIM per la determinazione del SCR del Gruppo e delle principali *Business Units*, per le compagnie italiane, tedesche, francesi, ceche, austriache, svizzere e spagnole. Per ulteriori dettagli si rimanda al *Risk Report* di Gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2020, a seguito della revisione che ha interessato il sistema di governo societario, il Collegio Sindacale ha tenuto costantemente monitorate le attività di adeguamento della struttura di *governance* della Compagnia e del Gruppo al Regolamento IVASS n. 38/2018, le quali sono state ulteriormente implementate nonché positivamente completate.

Il Collegio Sindacale, in ottemperanza ai requisiti della normativa di settore, ha quindi vigilato sull'adeguatezza del SCIGR di cui si è dotata la Compagnia e il suo Gruppo, verificandone il suo concreto funzionamento. In particolare, il Collegio, anche tenuto conto di quanto previsto dagli articoli 8 e 74 del Regolamento IVASS n. 38/2018, ha:

- i) preso atto della valutazione di adeguatezza del SCIGR espressa, previo parere del CCR, dal Consiglio di Amministrazione con cadenza semestrale;
- ii) esaminato la relazione del CCR rilasciata semestralmente a supporto del Consiglio di Amministrazione;
- iii) esaminato il documento di sintesi sulla valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi predisposto dalle Funzioni *Group Audit*, *Group Compliance*, *Group Risk Management* e *Group Actuarial*;
- iv) partecipato a tutte le riunioni del CCR acquisendo informazioni anche in ordine alle iniziative che il Comitato ha ritenuto opportuno promuovere o richiedere a fronte di specifiche tematiche;
- v) acquisito conoscenza dell'evoluzione delle strutture organizzative e delle attività svolte dalle Funzioni *Group Audit*, *Group Compliance*, *Group Risk Management* e *Group Actuarial*, anche tramite colloqui con i rispettivi responsabili;

- vi) esaminato le relazioni sull'attività delle Funzioni *Group Audit*, *Group Compliance*, *Group Risk Management* e *Group Actuarial*, portate all'attenzione del CCR e del Consiglio di Amministrazione;
- vii) esaminato le relazioni semestrali sui reclami del responsabile della Funzione *Group Audit*;
- viii) verificato l'autonomia, indipendenza e funzionalità della Funzione *Group Audit*, nonché implementato e mantenuto con la stessa un adeguato e costante collegamento;
- ix) esaminato il Piano di Audit predisposto dalla Funzione *Group Audit* e approvato dal Consiglio di Amministrazione, osservato il rispetto dello stesso e ricevuto flussi informativi sugli esiti degli *audit* e sull'effettiva implementazione delle relative iniziative di mitigazione e azioni correttive;
- x) preso conoscenza delle attività dell'Organismo di Vigilanza istituito dalla Compagnia in conformità con le disposizioni contenute nel D.lgs. 231/2001 attraverso specifiche informative e incontri di aggiornamento in merito all'attività svolta dal medesimo;
- xi) ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali coinvolte nel SCIGR;
- xii) scambiato informazioni con gli organi di controllo delle società controllate, ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. g) del Regolamento IVASS n. 38/2018;
- xiii) incontrato e scambiato informazioni con il *Group CEO*, nel suo ruolo di Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere il SCIGR;
- xiv) preso conoscenza dell'evoluzione del sistema normativo di Gruppo e, in particolare, dell'impianto di *policy*, regolamenti, linee guida e procedure volte al rispetto delle specifiche normative del settore assicurativo e delle società quotate applicabili o adottate dalla Compagnia.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito della propria attività di vigilanza sul SCIGR, ha, tra l'altro, prestato specifica attenzione all'area IT e alle tematiche connesse alla gestione di *Cyber-Security* e *Data-Protection*. In proposito, a seguito dell'adozione da parte del Consiglio di Amministrazione del "*Piano Strategico ICT & Cyber Security*" in ottemperanza dell'art. 16 del Regolamento IVASS n. 38/2018 (come riferito nella relazione relativa all'esercizio 2019), l'area della *Cyber-Security* è stata oggetto di specifiche verifiche da parte della Funzione *Group Audit*. A tale riguardo, nel corso dell'esercizio 2020 il *management* ha proseguito nell'implementazione delle iniziative individuate nell'ottica del progressivo rafforzamento dei relativi presidi e di mitigazione dei rischi. In questo contesto, l'affinamento di sistemi e di procedure adeguati a prevenire e contenere il predetto rischio continua a rappresentare un'area di attenzione oggetto di regolare monitoraggio da parte del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale ha inoltre continuato a monitorare l'implementazione del piano di iniziative di mitigazione dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo, anche tenuto conto del processo di autovalutazione condotto ogni anno sulla base delle specifiche metodologie indicate da IVASS.

In particolare, a seguito dell'emanazione del Regolamento IVASS n. 44/2019 in materia di organizzazione, procedure, controlli interni e adeguata verifica della clientela in relazione ai rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, nel corso dell'esercizio 2020 il Collegio Sindacale ha monitorato con regolarità le attività di implementazione delle

relative disposizioni regolamentari poste in essere dalla Compagnia e recepite mediante l'adozione, a luglio 2020, di una nuova *Group Guideline* "AML/CTF Risk-Based Approach".

Le nuove linee guida, la cui predisposizione è stata monitorata dal Collegio nell'ambito degli incontri periodici con le funzioni interessate, si sono concentrate in particolare sull'intensificazione del coordinamento e del monitoraggio delle società del Gruppo, sulla condivisione dei dati della clientela a livello di Gruppo tramite l'avvio del progetto "*Group Data Sharing*", sull'omogeneizzazione delle metodologie di profilazione della clientela, sulla definizione di nuovi flussi informativi e sul monitoraggio rafforzato delle operazioni sospette.

Come già evidenziato da questo Collegio nella propria Relazione relativa allo scorso esercizio, nel corso del 2019 la Compagnia è stata oggetto di una ispezione condotta dall'IVASS presso la Capogruppo e le società controllate italiane nell'ambito del ramo "vita". Gli esiti della suddetta attività ispettiva sono stati comunicati dall'Autorità in data 24 giugno 2020. In data 28 settembre 2020, la Compagnia ha trasmesso a IVASS il piano di azioni di miglioramento approvato dal Consiglio di Amministrazione e, all'epoca, già avviato e in parte implementato, nonché le proprie considerazioni in ordine agli esiti dell'attività ispettiva. Il Collegio Sindacale ha fornito opportuna informativa a Consob al riguardo.

Nel secondo semestre dell'esercizio 2020 e nei primi mesi del corrente esercizio 2021, il Collegio, sia mediante incontri e colloqui con le funzioni interessate sia attraverso la partecipazione alle riunioni del CCR e del Consiglio di Amministrazione, ha costantemente monitorato lo stato di avanzamento dell'*action plan* predisposto dalla Compagnia. La parte più significativa delle iniziative di miglioramento messe a punto dalla Compagnia è già stata completata nel corso dell'esercizio 2020 (cfr. par. 4), mentre talune altre azioni sono in corso di completamento, con conclusione comunque prevista entro l'esercizio 2021.

Nel corso dell'esercizio 2020 è inoltre proseguito il piano di interventi finalizzati a supportare il sistema di controllo interno delle *branch* estere, per il quale il Collegio ha ricevuto costante informativa da parte delle quattro Funzioni Fondamentali.

Inoltre, il Collegio ha preso atto dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Generali, in data 17 aprile 2020, di una nuova *policy* di gestione fiscale di Gruppo nell'ottica di rafforzare il sistema di controllo, definendo per tutte le società del Gruppo le modalità per assicurare la sana e prudente gestione dell'area fiscale. A gennaio 2021, la Compagnia è stata ammessa, con decorrenza già dal periodo di imposta 2020, al regime di adempimento collaborativo che consente una modalità di interlocuzione costante e preventiva con l'Agenzia delle Entrate.

Per quanto riguarda i requisiti introdotti dalle più recenti normative maggiormente rilevanti per il settore assicurativo – sanzioni internazionali, privacy e protezione della clientela – è proseguita nel 2020 l'implementazione nel Gruppo dei presidi, definiti dalla Compagnia, che tengono conto del più elevato profilo di rischio intrinseco. Su queste tematiche sono stati svolti nel corso dell'anno interventi sia della Funzione *Group Audit* sia della Funzione *Group Compliance*, in coerenza con quanto previsto nei rispettivi Piani; l'analisi dei rischi è stata opportunamente aggiornata anche per la pianificazione delle attività 2021.

Le richiamate aree oggetto di programmi di continuo miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia del sistema di Gruppo costituiscono oggetto di monitoraggio specifico da parte del Collegio Sindacale.

Alla luce di tutto quanto sopra, ferme le aree di attenzione sopra evidenziate, tenuto conto della natura evolutiva del SCIGR e delle azioni correttive attivate e pianificate dalle Funzioni Fondamentali, dalle analisi svolte e sulla base degli elementi informativi acquisiti non sono emersi elementi che possano indurre questo Collegio a ritenere non adeguato, nel suo complesso, il sistema di controllo interno e gestione dei rischi della Compagnia.

5.2. SISTEMA AMMINISTRATIVO CONTABILE E PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA

Per quanto riguarda il sistema amministrativo contabile e il processo di informativa finanziaria, il Collegio Sindacale ha, tra l'altro, monitorato le attività svolte dalla Compagnia finalizzate a valutarne, nel continuo, l'adeguatezza e il suo concreto funzionamento.

Tale obiettivo è stato perseguito dalla Compagnia attraverso l'adozione di un "modello di *financial reporting*" costituito da un insieme di principi, regole e procedure volti a garantire un adeguato sistema amministrativo e contabile. Il modello di *financial reporting*, coerentemente con il SCIGR della Compagnia, coinvolge gli organi sociali e le strutture operative e di controllo in una gestione integrata, nel rispetto dei differenti livelli di responsabilità. Nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari sono descritte le principali caratteristiche di tale modello.

Dallo scambio con i responsabili della società di revisione di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti, ai sensi dell'art. 150, comma 3, TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. e) del Regolamento IVASS n. 38/2018, non sono emersi aspetti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Nella riunione del 31 marzo 2021, il Collegio Sindacale ha esaminato la relazione aggiuntiva predisposta dalla società di revisione EY ex art. 11 del Regolamento UE 537/2014 e ha constatato che da essa non emergono carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. La bozza della relazione era già stata oggetto di discussione e approfondimento nel corso dei periodici scambi informativi intervenuti tra il Collegio Sindacale e la società di revisione.

Nell'ambito del suo ruolo di vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, il Collegio ha inoltre verificato – ai sensi dell'art. 15 del Regolamento Consob n. 20249 del 28 dicembre 2017 ("Regolamento Mercati") – che l'organizzazione aziendale e le procedure adottate consentono alla Compagnia di accertare che le società dalla stessa controllate e costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, soggette al rispetto delle disposizioni Consob, dispongono di un sistema amministrativo-contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla direzione e al revisore della Compagnia i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato. Al 31 dicembre 2020, le società

Extra-UE rilevanti ai sensi del Regolamento Mercati sono: Generali Personenversicherungen AG, Generali (Schweiz) Holding AG e Generali China Life Insurance Co. Ltd.

5.3. LA DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO

Il Collegio Sindacale ricorda che, ai sensi del D.Lgs. n. 254/2016 e successive modifiche, nonché del relativo regolamento di attuazione emanato dalla CONSOB con delibera n. 20267 del 18 gennaio 2018, la Compagnia è chiamata a predisporre e a pubblicare una Dichiarazione Consolidata di Carattere Non Finanziario ("DCNF"). Ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. n. 254/2016, la DCNF fornisce informazioni di carattere non finanziario relative alla Compagnia e alle sue controllate "nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività del gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotto".

Come previsto dall'art. 3, comma 7, D.Lgs. n. 254/2016, il Collegio Sindacale, nell'ambito dello svolgimento delle funzioni ad esso attribuite dall'ordinamento, ha vigilato sull'osservanza delle norme che disciplinano la predisposizione e la pubblicazione della DCNF. In particolare, il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza degli assetti organizzativi adottati dal Gruppo in funzione degli obiettivi strategici perseguiti in campo socio-ambientale e sull'adeguatezza dei processi e delle strutture che nell'ambito del Gruppo presiedono alla produzione, rendicontazione, misurazione e rappresentazione dei risultati e delle informazioni di carattere non finanziario.

A tal fine, nel corso dell'esercizio 2020 il Collegio ha esaminato la documentazione resa disponibile dalla Compagnia e incontrato in diverse sedute il *team* di *management* responsabile per l'informativa sulla DCNF – un gruppo interdisciplinare che vede la partecipazione della Funzione *Group CFO* e della Funzione *Group Risk Management* – nonché i rappresentanti della società di revisione incaricata della revisione legale, alla quale è demandato anche l'incarico di esprimere, in apposita relazione, l'attestazione di conformità prevista dall'art. 3, comma 10, D.Lgs. n. 254/2016.

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato la DCNF in data 10 marzo 2021; essa è stata redatta in ottemperanza al D. Lgs. 254/2016 e tenendo in considerazione i criteri previsti dall'International <IR> Framework, emanato dall'*International Integrated Reporting Council* ("IIRC"). Inoltre, nel 2020 la metodologia adottata dalla Compagnia nel processo di analisi di materialità si è evoluta concentrandosi sulla valutazione dei *mega trend*, ovvero le grandi trasformazioni sociali, ambientali e di *governance* che si prevede possono cambiare significativamente in un orizzonte di 10 anni il mondo delle imprese, la società e l'ambiente naturale, comportando rischi e opportunità per il Gruppo, per la sua catena di valore e per i suoi *stakeholders*. La DCNF relativa all'esercizio 2020 ha anche tenuto conto, tra le fasce di primario intervento, del megatrend "*pandemia ed eventi estremi*" nell'ottica di fronteggiare i rischi legati all'emergenza sanitaria da Covid-19. Lo standard adottato per la rendicontazione sui temi materiali identificati dal Gruppo è rappresentato dal *Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standard* – pubblicato nel 2016 dal *GRI-Global Reporting Initiative (GRI – Referenced claim)* – con riferimento a

selezionati *GRI Standard* e indicatori del *GRI G4 Financial Services Sector Disclosures*. L'analisi ha anche tenuto conto degli Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario adottati dalla Commissione Europea e successivamente ripresi dall'ESMA.

Nella redazione della DCNF, la Compagnia non si è avvalsa della facoltà dell'omissione di informazioni concernenti sviluppi imminenti e operazioni in corso di negoziazione, di cui all'art. 3, comma 8, del D.Lgs. 254/2016.

Il Collegio ha preso altresì atto che la società di revisione EY ha emesso la relazione di cui all'art. 3, comma 10, D. Lgs. n. 254/2016 in data 31 marzo 2021. Nell'ambito di detta relazione, EY ha attestato che, sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che la DCNF non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli artt. 3 e 4 D.Lgs. n. 254/2016 e dallo standard di rendicontazione utilizzato dal Gruppo.

Il Collegio Sindacale osserva che, a esito delle attività svolte, non sono pervenuti alla sua attenzione elementi di non conformità della DCNF rispetto alle disposizioni normative che ne disciplinano la predisposizione e la pubblicazione.

In data 11 febbraio 2021, Consob ha indirizzato al Collegio Sindacale una comunicazione ai sensi dell'art. 9, comma 3, del D.Lgs. 254/2016, nonché ai sensi dell'art. 115, comma 1, D.Lgs. 58/98. Nell'ambito di tale comunicazione l'Autorità di Vigilanza ha chiesto all'organo di controllo informazioni circa l'attività svolta con riguardo alla DCNF relativa agli esercizi 2018 e 2019, con particolare riferimento ai rapporti intercorsi con la società di revisione EY, incaricata di emettere il giudizio di conformità ai sensi dell'art. 3, comma 10, D.Lgs. 254/2016. In risposta alle richieste ricevute dall'Autorità di Vigilanza, il Collegio Sindacale, con comunicazione in data 24 febbraio 2021, ha dato atto di aver vigilato sull'osservanza delle norme che disciplinano la predisposizione e la pubblicazione della DCNF, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi adottati dal Gruppo in funzione degli obiettivi strategici da esso perseguiti in campo socio-ambientale e sull'adeguatezza dei processi e delle strutture che nell'ambito del Gruppo presiedono alla produzione, rendicontazione, misurazione e rappresentazione dei risultati e delle informazioni di carattere non finanziario. L'organo di controllo, inoltre, ha trasmesso a Consob la documentazione relativa alle attività svolte con riguardo alla DCNF predisposta dalla Compagnia per esercizi 2018 e 2019 e ai rapporti con la società di revisione.

6. Ulteriori attività poste in essere dal Collegio Sindacale

6.1. ULTERIORI VERIFICHE PERIODICHE

Oltre a quanto sopra descritto, il Collegio Sindacale ha svolto ulteriori specifiche verifiche periodiche in coerenza con le disposizioni di legge e regolamentari vigenti per il settore assicurativo.

In particolare, il Collegio, anche attraverso la propria partecipazione ai lavori del CCR, ha:

- vigilato sul rispetto delle linee guida sulle politiche di investimento

deliberate dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016;

- verificato l'operatività in strumenti finanziari derivati in conformità alle linee guida ed alle limitazioni impartite dal Consiglio di Amministrazione e verificato che la Compagnia abbia regolarmente effettuato le comunicazioni periodiche ad IVASS;
- approfondito le procedure amministrative adottate per la movimentazione, custodia e contabilizzazione degli strumenti finanziari, verificando le disposizioni impartite agli enti depositari in ordine all'invio periodico degli estratti conto con le opportune evidenze di eventuali vincoli;
- controllato la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- verificato la corrispondenza con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche.

La Compagnia ha fornito nella Nota Integrativa l'informativa riguardante accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali e, in particolare, i piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre società del Gruppo.

In considerazione delle raccomandazioni emanate da ESMA con *Public Statement* del 20 maggio 2020 e del richiamo di attenzione Consob n. 8/20 del 16 luglio 2020 e in linea con quanto previsto dal documento congiunto di Banca d'Italia/Consob/ISVAP del 3 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad approvare, in via autonoma e preventiva rispetto al momento dell'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020 (così come anche in occasione della relazione semestrale al 30 giugno 2020), la rispondenza della procedura di *impairment test* alle prescrizioni del principio contabile internazionale IAS 36.

Nelle note esplicative alla relazione semestrale al 30 giugno 2020 e al bilancio al 31 dicembre 2020 sono riportate informazioni ed esiti del processo valutativo svolto dalla Compagnia: il Collegio Sindacale ha monitorato detto processo e non ha osservazioni al riguardo.

6.2. ATTIVITÀ SVOLTA NEL CONTESTO DELL'ATTUALE SITUAZIONE DI PANDEMIA DA COVID-19

Il Collegio Sindacale rileva che, alla data di redazione della presente relazione, l'emergenza sanitaria determinata dal contagio da Covid-19 (c.d. "Corona Virus") è ancora in corso in tutti i Paesi, tra cui l'Italia.

A riguardo, il Collegio Sindacale ha monitorato su base continuativa l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e dei provvedimenti emessi dalle competenti Autorità per far fronte all'emergenza epidemiologica in corso, per quanto di interesse rispetto alle attività di vigilanza che ad esso competono con riferimento a Assicurazioni Generali.

In tale ambito, il Collegio è stato costantemente informato dalle funzioni della Società circa le valutazioni poste in essere dal *management* riguardo alla situazione in essere, nonché circa le azioni poste in essere al fine di monitorare i possibili effetti sociali, economici e finanziari di tale situazione emergenziale per il Gruppo. Tale scambio di informativa è stato costante nel corso dell'esercizio 2020 e continuerà fino al termine dello stato emergenziale in corso.

Il Collegio Sindacale ha monitorato, per quanto di competenza, nel corso dell'anno 2020, l'emanazione di: *i)* raccomandazioni da parte delle competenti Autorità europee e nazionali che potessero avere impatti sulle attività della Società e del Gruppo e, in particolare, sul processo di rendicontazione finanziaria periodica, e *ii)* orientamenti da parte delle associazioni di categoria circa l'interpretazione e la conseguente applicazione di alcuni principi contabili internazionali.

In particolare, il Collegio nel corso della propria attività e ai fini dell'emissione della presente relazione ha tenuto altresì conto, tra le altre cose:

- delle raccomandazioni fornite da ESMA nel *public statement "Implications of the COVID-19 outbreak on the half-yearly financial Reports"* del 20 maggio 2020;
- del richiamo di attenzione Consob n. 8/20 del 16 luglio 2020;
- del richiamo di attenzione Consob n. 9/20 del 30 luglio 2020;
- delle raccomandazioni fornite da ESMA nel *public statement "European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports"* del 28 ottobre 2020;
- del richiamo di attenzione Consob n. 1/21 del 16 febbraio 2021, e
- del richiamo di attenzione Consob n. 4/21 del 15 marzo 2021.

A tal fine il Collegio rappresenta:

- di aver ricevuto corretti e completi flussi informativi dal Consiglio di Amministrazione, dal Dirigente Preposto, dal *Group CEO* e dalle competenti Funzioni della Compagnia sul processo di formazione e sull'informativa di cui al progetto di bilancio 2020 e al bilancio consolidato 2020 del Gruppo;
- di aver avuto un continuo confronto con la società di revisione in ordine al processo di formazione e sull'informativa di cui al progetto di bilancio 2020 della Società e al bilancio consolidato 2020 del Gruppo e sugli aspetti emersi nel corso dello svolgimento delle attività di revisione e di controllo di rispettiva competenza; da detti incontri non sono emersi elementi da segnalare nella presente relazione;
- di avere avuto costanti scambi di informativa, anche ai sensi di quanto previsto all'articolo 151, comma 2 del TUF, con i corrispondenti organi di controllo delle principali società controllate; da detti incontri non sono emersi elementi da segnalare nella presente relazione.

Il Collegio Sindacale rappresenta altresì che:

- non sussistono particolari evidenze che portino il Collegio a non condividere le valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione circa la sussistenza del requisito della continuità aziendale;
- la Società non si è avvalsa della sospensione della disciplina di cui agli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile;
- che le restrizioni normative imposte, a livello nazionale e internazionale, sugli spostamenti in ragione dell'emergenza da Covid-19 in corso non hanno comportato particolari limitazioni all'esercizio né dell'attività di vigilanza di questo Collegio e di quella dei corrispondenti organi di controllo delle principali società controllate, né dell'attività della società di revisione.

Con riferimento all'emergenza epidemiologica da Covid-19 in corso, il Collegio Sindacale segnala altresì che la Relazione Finanziaria annuale

2020, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 10 marzo 2021 e messa disposizione del pubblico nei termini e con la modalità previsti dalla normativa vigente, riporta:

- nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione al 31 dicembre 2020, alla Sezione “*We, Generali - Sfide e contesto di mercato*”, un paragrafo intitolato “*Pandemie ed eventi estremi*” e, al Paragrafo “*Altre informazioni*”, una specifica informativa sugli impatti della pandemia da Covid-19 per il Gruppo e le azioni poste in essere dalla Società con riferimento all'emergenza sanitaria in corso, a livello nazionale ed internazionale, determinata dal contagio da Covid-19;
- nella Nota Integrativa, il paragrafo “*Parte C – Altre informazioni*” e ulteriori informazioni nella sezione della Relazione annuale integrata al 31 dicembre 2020, ed in particolare nella Relazione sulla Gestione, al capitolo “*Informativa sugli impatti quantitativi del Covid-19 sul Gruppo*” nella sezione “*Le nostre performance - L'andamento economico del Gruppo*”, per la metodologia di stima e gli impatti quantitativi. Nella sezione “*Sfide ed opportunità del contesto di mercato*” nella parte *Pandemia ed eventi estremi*, sono descritti i relativi rischi ed opportunità, insieme alla loro gestione da parte del Gruppo.

7. Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001

Nel 2020 sono proseguite le attività di aggiornamento del Modello di organizzazione e gestione della Società (“MOG”) volte a recepire le modifiche apportate al D.Lgs. 231/2001 (“Decreto 231”) nel periodo di riferimento e le variazioni organizzative e/o operative occorse nella Società.

Il MOG è stato aggiornato per tenere conto del rischio epidemiologico connesso all'emergenza sanitaria da Covid-19. In particolare, è stato introdotto, nella Parte Speciale G dello stesso, dedicata ai reati in ambito salute e sicurezza sul lavoro, lo specifico rischio biologico o da contagio e la contestuale valorizzazione di tutte le misure di prevenzione adottate dalla Società per la gestione della citata emergenza. Tali aggiornamenti sono stati formalizzati con deliberazione consiliare del 24 giugno 2020. Nel corso del secondo semestre 2020 è stato poi avviato il progetto di aggiornamento del MOG con particolare riferimento alle integrazioni necessarie per l'inserimento dei nuovi reati tributari introdotti nel catalogo dei reati del Decreto 231. Tali attività progettuali di aggiornamento mirano a garantire l'integrazione del MOG con una nuova sezione della Parte Speciale dello stesso dedicata alla famiglia di reati tributari.

Il Collegio Sindacale ha preso visione e ottenuto informazioni sulle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi del Decreto 231. I principali aspetti connessi alle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere dalla Compagnia ai sensi del Decreto 231 sono rappresentati all'interno della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.

Dall'informativa fornita dall'Organismo di Vigilanza in merito alle attività svolte non sono emersi fatti e/o circostanze meritevoli di essere segnalati in questa relazione.

8. Adesione al Codice di Autodisciplina, Composizione del Consiglio di Amministrazione e remunerazioni (punto 17 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

La Compagnia aderisce al Codice di Autodisciplina emanato dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A. La *check-list* di conformità ai principi e criteri dettati dal Codice di Autodisciplina è riportata nel Compendio Informativo alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2020, disponibile sul sito internet della Compagnia, cui si rinvia. Questo Collegio ha valutato le modalità di concreta attuazione del Codice in parola, con riferimento ai principi e ai criteri applicativi, senza avere osservazioni in merito.

Nel mese di gennaio 2020 il Comitato per la *Corporate Governance* ha pubblicato il nuovo Codice di *Corporate Governance*, la cui applicazione è prevista, per le società che lo adottano, a partire dal primo esercizio che inizia successivamente al 31 dicembre 2020. Nell'ottobre 2020 il Consiglio di Amministrazione di Generali ha stabilito di adottare a partire dal 1° gennaio 2021 il nuovo Codice di *Corporate Governance*, recependone tutti i principi e le raccomandazioni.

Il Collegio Sindacale dà quindi atto che il Consiglio di Amministrazione ha effettuato la valutazione su funzionamento, dimensione e composizione dello stesso e dei comitati consiliari tenendo in considerazione i principi enunciati nel nuovo Codice. Il processo di *Board Review* 2020, che ha coinvolto tutti gli Amministratori e la Presidente del Collegio Sindacale, si è svolto internamente tramite l'elaborazione di un questionario rivisto da un consulente esterno. Il processo di valutazione ha riguardato il funzionamento e l'efficienza del Consiglio di Amministrazione e dei suoi comitati consiliari, nonché la loro dimensione e composizione, come previsto dal Codice di Autodisciplina. La consuntivazione delle risposte è stata svolta dalla Presidente del Collegio Sindacale e, limitatamente ai temi concernenti l'organo di controllo, dal Segretario del Consiglio di Amministrazione: le informazioni pervenute sono state trattate in maniera riservata e riportate in forma consolidata nel rapporto finale di autovalutazione.

Il processo e i risultati della *Board Review* 2020 sono stati presentati, condivisi e discussi dal Consiglio di Amministrazione nelle riunioni dell'11 novembre 2020 e del 18 febbraio 2021, cui il Collegio Sindacale ha partecipato. I principali punti di forza e le aree di attenzione emersi all'esito del processo di *Board Review* 2020 sono riportati nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2020.

Nei primi mesi del 2021, in linea con quanto raccomandato dalla Norma Q.1.1 delle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale delle Società Quotate predisposte dal CNDCEC, il Collegio Sindacale ha anch'esso svolto una propria attività di autovalutazione in merito alla composizione e al funzionamento dello stesso, provvedendo alla discussione e condivisione dei risultati complessivi nella riunione del 2 marzo 2021.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e del processo posto in essere dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli amministratori qualificati come "indipendenti".

Alla luce delle *policy* e delle istruzioni operative predisposte dalla Compagnia, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato le proprie valutazioni in merito alla sussistenza del requisito dell'indipendenza sulla base di tutte le informazioni a disposizione della Compagnia e sulla base di specifiche dichiarazioni integrative, volte ad acquisire dagli Amministratori qualificatisi come indipendenti puntuali informazioni in merito all'eventuale sussistenza di relazioni commerciali, finanziarie o professionali, nonché di rapporti di lavoro autonomo o subordinato o altri rapporti di natura patrimoniale o professionale, rilevanti ai sensi del nuovo Codice di *Corporate Governance* e del TUIF.

Il Collegio Sindacale ha inoltre preso atto delle modifiche apportate all'art. 76 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private) dall'art. 3 del D.Lgs. 14 luglio 2020, n. 84, di attuazione della Direttiva (UE) 2017/828 (SHRD II), con particolare riferimento alla previsione, a fianco dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali e dei soggetti che svolgono funzioni fondamentali, anche di criteri di competenza e correttezza, la cui determinazione è demandata a un apposito regolamento del Ministero dello Sviluppo Economico, sentita IVASS. Il Collegio Sindacale monitorerà l'entrata in vigore della nuova normativa secondaria ai fini della vigilanza del suo rispetto in caso di possibile applicazione alle prossime nomine.

Il Collegio Sindacale dà atto che il Consiglio di Amministrazione ha adottato una specifica *policy* e un piano per la successione del *top management*.

Il Collegio non ha osservazioni riguardanti la coerenza della politica retributiva con le raccomandazioni del nuovo Codice di *Corporate Governance* e la sua conformità con quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 38/2018.

9. Revisione legale dei conti (punti 4, 7, 8 e 16 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

9.1. ATTIVITÀ DEL COLLEGIO SINDACALE CON RIFERIMENTO ALL'ESERCIZIO 2020

L'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della Compagnia e del bilancio consolidato di Gruppo è stato conferito per il novennio 2012-2020 alla società di revisione EY; la stessa società di revisione ha verificato nel corso dell'esercizio 2020 la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

La società di revisione ha emesso in data 31 marzo 2021 le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 rispettivamente per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2020. Da tali relazioni risulta che i documenti di bilancio sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione

patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli standard e regole di riferimento.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e l'Amministratore Delegato/*Group CEO* hanno rilasciato le dichiarazioni e le attestazioni previste dall'articolo 154-*bis* del TUIF con riferimento al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato della Compagnia al 31 dicembre 2020.

Il Collegio ha vigilato, per quanto di sua competenza, sull'impostazione generale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato in conformità alla legge e alla normativa specifica per la redazione dei bilanci assicurativi. Con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo, il Collegio dà atto che esso è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento UE n. 1606 del 19 luglio 2002 e al TUIF, nonché al D.Lgs. 209/2005 e successive modifiche e integrazioni. Il bilancio consolidato è stato inoltre redatto secondo quanto richiesto dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modificazioni e contiene le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006. La Nota Integrativa illustra i criteri di valutazione adottati e fornisce le informazioni previste dalla normativa vigente.

La Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori e allegata al bilancio d'esercizio della Capogruppo illustra l'andamento della gestione, evidenziando l'evoluzione in atto e quella prospettica, nonché il processo di sviluppo e di riorganizzazione del Gruppo. Essa contiene inoltre idonea informativa avuto riguardo al tema Covid-19.

Il Collegio Sindacale tramite la partecipazione nelle riunioni del CCR, con la presenza anche del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e dei responsabili della società di revisione, ha riferito al Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2021 di non avere osservazioni in merito al corretto utilizzo dei principi contabili e all'omogeneità del loro utilizzo ai fini della predisposizione del bilancio consolidato.

In data 31 marzo 2021, EY ha rilasciato al Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, la propria relazione aggiuntiva ai sensi dell'art. 11 del Reg. UE 537/2014. In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 19, comma 1, lett. a), D.Lgs. 39/2010, il Collegio ha tempestivamente trasmesso tale relazione al Consiglio di Amministrazione, senza formulare osservazioni.

Nel corso dell'esercizio, inoltre, il Collegio ha tenuto riunioni con i responsabili della società di revisione EY anche ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. e) del Regolamento IVASS n. 38/2018. Nell'ambito della vigilanza di cui all'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni da EY con riferimento alla pianificazione ed esecuzione dell'attività di revisione. Nel corso delle riunioni sono stati altresì svolti opportuni scambi di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti e non sono emersi fatti o situazioni meritevoli di essere evidenziati.

Ai sensi dell'art. 19, comma 1, lett. e), del D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, sempre nel suo ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha verificato e monitorato l'indipendenza della società

di revisione. Nello svolgimento di detti controlli, non sono state riscontrate situazioni idonee a compromettere l'indipendenza della società di revisione o cause di incompatibilità ai sensi della disciplina applicabile. Quanto sopra risulta confermato anche dalla dichiarazione rilasciata da EY ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lett. a) Reg. UE 537/2014.

9.2. ATTIVITÀ DEL COLLEGIO SINDACALE CON RIFERIMENTO AI NON-AUDIT SERVICES

Con riferimento alla tematica dei *non-audit services*, si rammenta che, su impulso e con il supporto del Collegio, la Compagnia ha adottato all'inizio dell'esercizio 2017 una specifica procedura volta a disciplinare il conferimento alla società di revisione e a entità appartenenti al relativo *network* di incarichi aventi ad oggetto servizi diversi dalla revisione legale ("*Guideline for the assignment of non-audit services to auditors*"). Come riferito nella relazione dello scorso anno, nel corso del 2018 il Collegio Sindacale ha supervisionato l'aggiornamento delle *Guideline* sopra richiamate, con l'obiettivo di allineare le stesse alle evoluzioni interpretative della normativa vigente.

Nel corso del 2020 sono stati implementati ulteriori processi volti alla formazione delle società del Gruppo in merito alla corretta applicazione delle nuove *Guideline* in linea con le raccomandazioni del Collegio.

Nel corso dell'esercizio 2020, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 19, comma 1, lett. e), del D. Lgs. 39/2010 e dall'art. 5, par. 4, del Reg. UE 537/2014, il Collegio Sindacale, nel suo ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha preventivamente esaminato le proposte di conferimento di *non-audit services* alla società di revisione EY o a entità appartenenti al relativo *network* sottoposte alla sua attenzione. Nell'ambito delle proprie valutazioni, il Collegio Sindacale ha verificato – anche con il supporto della Funzione *Group Audit* – sia la compatibilità di detti servizi con i divieti di cui all'art. 5 del Reg. UE 537/2014, sia l'assenza di potenziali rischi per l'indipendenza del revisore derivanti dallo svolgimento dei servizi medesimi alla luce delle disposizioni contenute nel D.Lgs. 39/2010 (artt. 10 e ss.), nel Regolamento Emittenti (art. 149-*bis* e ss.) e nel Principio di Revisione n. 100. All'esito della relativa istruttoria, al ricorrere dei presupposti previsti dalla legge, il Collegio ha approvato il conferimento del servizio a EY o alle altre entità del *network*.

I corrispettivi relativi ai servizi diversi dalla revisione contabile svolti dalla società di revisione o da altre entità del *network* a favore della Compagnia e delle sue società controllate nell'esercizio 2020 sono riportati in dettaglio nella Nota Integrativa, cui si rinvia.

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale, in veste di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha supervisionato anche l'andamento di detti corrispettivi alla luce delle previsioni contenute nell'art. 4 Reg. UE 537/2014.

In aggiunta a quanto sopra, è stata altresì avviata una procedura con lo specifico obiettivo di gestire l'eventualità che nel 2020, ultimo anno di incarico per il revisore EY (revisore uscente), la Compagnia potesse richiedere a KPMG S.p.A (revisore entrante) lo svolgimento di *non-audit services* rientranti nella categoria di cui all'art. 5, par. 2, lett. e), Reg. UE n. 537/2014 ("*progettazione e realizzazione di procedure di controllo interno e gestione del rischio relative alla preparazione e/o al controllo*

dell'informativa finanziaria, oppure progettazione e realizzazione di sistemi tecnologici per l'informativa finanziaria"). A tale riguardo, si rammenta che KPMG subentrerà a EY nell'incarico di revisione legale dei conti del Gruppo a partire dall'esercizio 2021 e lo svolgimento dei servizi sopra richiamati, ai sensi dell'art. 5, par. 1, lett. b), Reg. UE n. 537/2014, risulta vietato nel corso dell'esercizio immediatamente precedente l'inizio dell'incarico di revisione (c.d. "*periodo di cooling-in*").

Oltre al monitoraggio svolto nel corso dell'esercizio 2020 tramite la procedura sopracitata, a partire dal 1 gennaio 2021 il Collegio ha preso in esame tutte le proposte relative a servizi da conferire a KPMG o alle altre entità del *network*, attivando in relazione a dette proposte la procedura di *pre-approval* già a partire dall'inizio dell'esercizio 2021, il quale, come già ricordato, coincide con il primo esercizio dell'incarico novennale conferito a KPMG.

9.3. ATTIVITÀ DEL COLLEGIO SINDACALE RELATIVA AL CONFERIMENTO DELL'INCARICO DI REVISIONE LEGALE DEI CONTI PER IL NOVENNIO 2021-2029

L'incarico di revisione legale attribuito a EY S.p.A. scade con l'approvazione del bilancio della Compagnia al 31 dicembre 2020.

Il processo di selezione del nuovo revisore è stato già espletato e si è concluso con la delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 7 maggio 2019 che ha approvato il conferimento a KPMG S.p.A. dell'incarico di revisione per il novennio 2021-2029. Tale delibera è stata assunta sulla base della Raccomandazione predisposta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 16, par. 2, del Regolamento UE n. 537/2014 e approvata dall'organo di controllo nella riunione del 4 marzo 2019.

Nel corso del mese di giugno 2020, il Collegio ha incontrato KPMG per essere informato circa le attività di *hand over* pianificate nell'ottica del subentro nel ruolo di revisore legale del Gruppo.

10. Pareri rilasciati dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio (punto 9 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha altresì rilasciato i pareri, le osservazioni e le attestazioni richiesti dalla normativa vigente.

In particolare, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 gennaio 2020, il Collegio Sindacale si è espresso favorevolmente in merito alla fissazione degli obiettivi 2020 della responsabile della Funzione *Group Audit* e in ordine al Piano di Audit per il 2020; nel corso della successiva riunione del Consiglio di Amministrazione del 19 febbraio 2020, il Collegio Sindacale si è espresso favorevolmente in merito alla remunerazione della responsabile della Funzione *Group Audit* (consuntivazione obiettivi 2019).

Il Collegio ha espresso, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2020, parere favorevole ai sensi dell'art.

2389 del Codice Civile rispetto alla proposta di assegnazione delle azioni di nuova emissione all'Amministratore Delegato/*Group CEO* nell'ambito della delibera di aumento del capitale sociale al servizio del piano LTI 2017 e ha espresso parere favorevole con riguardo al processo di consuntivazione dei piani di incentivazione 2019 per l'Amministratore Delegato/*Group CEO*.

Nel corso dell'esercizio 2020, il Collegio ha inoltre regolarmente espresso le proprie osservazioni in ordine alle relazioni semestrali sui reclami predisposte dal responsabile della Funzione *Group Audit* in conformità alle disposizioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 24 del 19 maggio 2008 e successivi aggiornamenti. Le relazioni non hanno evidenziato particolari problematiche né carenze organizzative. Il Collegio ha verificato altresì la tempestiva trasmissione ad IVASS, da parte della Compagnia, delle relazioni e delle connesse osservazioni del Collegio.

11. Esposti, denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile. Eventuali omissioni, fatti censurabili o irregolarità rilevate (punti 5, 6 e 18 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

Il Collegio Sindacale non ha ricevuto denunce *ex art.* 2408 del Codice Civile nel corso dell'esercizio 2020 e nei primi mesi dell'esercizio 2021. Dall'attività di vigilanza svolta non sono emersi fatti censurabili, omissioni o irregolarità che richiedessero la segnalazione alle competenti Autorità di Vigilanza.

Richiamate tutte le considerazioni formulate nella presente Relazione, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del Bilancio d'Esercizio di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, così come presentatoVi dal Consiglio di Amministrazione. Con riguardo alla proposta di distribuzione del dividendo, il Collegio

rammenta che, in data 29 dicembre 2020, facendo proprie le precedenti raccomandazioni emesse rispettivamente dall'*European Systemic Risk Board* (ESRB) il 15 dicembre 2020 e da EIOPA il 18 dicembre 2020, IVASS ha richiamato le imprese assicurative che intendessero distribuire dividendi, con riferimento sia all'esercizio 2019 sia al 2020, "*di valutarne gli impatti con attenzione e senso di responsabilità e di contattare in via preventiva questo Istituto per verificarne la compatibilità con gli obiettivi della raccomandazione*".

Coerentemente con le indicazioni dell'Autorità di Vigilanza, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha condotto le proprie analisi, così come già avvenuto in relazione all'esercizio 2019, con attenzione e ragionata prudenza e ha sottoposto preventivamente a IVASS i propri orientamenti in relazione alla possibile distribuzione del dividendo 2020. Alla luce del processo seguito dall'organo amministrativo della Società nelle sue determinazioni, il Collegio Sindacale ha valutato positivamente la decisione adottata dal Consiglio di Amministrazione di Generali il 10 marzo 2021 di formulare all'Assemblea la seguente proposta di distribuzione del dividendo per l'esercizio 2020: (a) un'erogazione in contanti di Euro 1,01 per ciascuna azione, riveniente dalla distribuzione parziale dell'utile dell'esercizio 2020, e (b) un'erogazione in contanti di Euro 0,46 per ciascuna azione, relativa alla parte del dividendo 2019 non distribuita (cfr. *supra*, par. 2.2, *sub* aprile e novembre), secondo i seguenti termini, modalità e condizioni:

- la *tranche* di dividendo di ammontare pari a Euro 1,01 per azione sarà pagabile dal 26 maggio 2021;
- la *tranche* di dividendo di ammontare pari a Euro 0,46 per azione sarà pagabile dal 20 ottobre 2021, subordinatamente alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'insussistenza al tempo di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostantive, con conseguente pagamento agli aventi diritto ovvero riattribuzione dei relativi importi a riserva in caso contrario.

Trieste, 31 marzo 2021

Il Collegio Sindacale

Carolyn Dittmeier, Presidente
Lorenzo Pozza
Antonia Di Bella

**RELAZIONE
DELLA SOCIETÀ
DI REVISIONE**



EY S.p.A.
Largo Don Bonifacio, 1
34125 Trieste

Tel: +39 040 7783011
Fax: +39 040 7783068
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014 e dell'art. 102 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209

Agli azionisti di
Assicurazioni Generali S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Generali (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2020, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto ad Assicurazioni Generali S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.



Abbiamo identificato i seguenti aspetti chiave della revisione contabile:

Aspetti chiave	Risposte di revisione
<p>Valutazione dell'avviamento</p> <p>Il valore di iscrizione dell'avviamento, al 31 dicembre 2020, è pari a Euro 7.537 milioni. L'avviamento, sulla base di quanto definito dallo IAS 36 – Impairment of Assets, viene valutato al costo al netto di eventuali perdite di valore. A tal fine, il Gruppo effettua, con cadenza almeno annuale, un impairment test, comparando il valore recuperabile di ogni Cash Generating Unit (CGU) cui è stato attribuito l'avviamento al rispettivo valore contabile. Il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore tra il fair value e il valore d'uso determinato dal Gruppo attraverso la metodologia del Dividend Discount Model (DDM).</p> <p>Il modello DDM presuppone l'utilizzo di assunzioni caratterizzate da un elevato grado di soggettività quali, ad esempio, i flussi dei dividendi estrapolati dai business plan, i tassi di crescita nominale e il costo del capitale. Inoltre, il perdurante basso livello dei tassi di mercato in molti dei Paesi di riferimento per il Gruppo ha determinato, negli ultimi anni, una riduzione della redditività delle CGU del segmento vita, alle quali è attribuito oltre il 45% dell'importo complessivo della voce avviamento, e quindi una diminuzione dell'eccedenza positiva tra valore contabile e valore recuperabile.</p> <p>Per tali ragioni questo aspetto è stato da noi ritenuto un aspetto chiave ai fini dell'attività di revisione.</p> <p>L'informativa di bilancio relativa all'avviamento è riportata in nota integrativa nella sezione "Criteri di valutazione" e nella nota numero 4.</p>	<p>La risposta di revisione ha comportato lo svolgimento di una serie di procedure di cui di seguito si riporta la sintesi di quelle maggiormente rilevanti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la comprensione del processo di determinazione dei valori recuperabili adottato dal Gruppo e dei relativi controlli chiave, nonché l'effettuazione di sondaggi di conformità su questi ultimi, tenuto conto della procedura di impairment test approvata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo nella riunione del 11 febbraio 2021; • la valutazione dell'appropriatezza delle metodologie utilizzate dagli amministratori per la determinazione del valore recuperabile; • la valutazione della ragionevolezza delle assunzioni utilizzate dagli amministratori per la determinazione del valore recuperabile, con particolare riferimento ai flussi dei dividendi estrapolati dai business plan, ai tassi di crescita nominale e al costo del capitale; • l'analisi dei risultati, anche considerando l'analisi di sensitività sulle principali assunzioni, e delle relative scritture contabili. <p>Nello svolgimento delle nostre verifiche ci siamo avvalsi dell'ausilio di esperti in materia di valutazioni aziendali.</p> <p>Abbiamo infine esaminato l'adeguatezza della relativa informativa di bilancio riportata nella nota integrativa.</p>
<p>Valutazione di investimenti finanziari complessi o non quotati</p> <p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 include Euro 35.586 milioni e Euro 12.067 milioni relativi a investimenti finanziari classificati rispettivamente al livello 2 e al livello 3 della gerarchia del fair value prevista dall'IFRS 13 – Fair Value Measurement.</p>	<p>La risposta di revisione ha comportato lo svolgimento di una serie di procedure di cui di seguito si riporta la sintesi di quelle maggiormente rilevanti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la comprensione del processo di



Per tali investimenti non esiste un mercato attivo, quindi il loro fair value è determinato attraverso metodologie e modelli di calcolo caratterizzati da un elevato grado di soggettività nella scelta delle assunzioni quali, ad esempio, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi e stime sul dividendo; pertanto questo aspetto è stato da noi ritenuto un aspetto chiave ai fini dell'attività di revisione.

L'informativa di bilancio relativa agli investimenti è riportata in nota integrativa nella sezione "Criteri di valutazione" e nelle note numero 38, 39 e 40.

determinazione dei fair value e dei relativi controlli chiave, nonché l'effettuazione di sondaggi di conformità su questi ultimi;

- lo svolgimento, per un campione di investimenti, di procedure di repricing autonome volte a verificare la ragionevolezza dei fair value alla data di chiusura di bilancio.

Nello svolgimento delle nostre verifiche ci siamo avvalsi dell'ausilio di esperti in materia di valutazioni di strumenti finanziari.

Abbiamo infine esaminato l'adeguatezza della relativa informativa di bilancio riportata nella nota integrativa.

Stima delle riserve tecniche dei rami danni

Le riserve tecniche dei rami danni, iscritte al 31 dicembre 2020 per un ammontare pari a Euro 33.000 milioni, sono costituite in osservanza dei criteri applicati dalle singole imprese assicurative del Gruppo per la preparazione del bilancio d'esercizio, in quanto questi contratti ricadono nell'ambito d'applicazione dell'IFRS 4 – Insurance Contracts. In conformità a tale principio, non sono stati riconosciuti accantonamenti per eventuali sinistri futuri, con la conseguente eliminazione delle riserve di perequazione e di alcune componenti integrative della riserva premi contabilizzate nel bilancio d'esercizio. La valutazione delle riserve tecniche dei rami danni è un articolato processo di stima che presuppone l'utilizzo di complesse metodologie e modelli di calcolo di tipo statistico-attuariale che si caratterizzano anche per un elevato grado di soggettività nella scelta delle assunzioni, quali ad esempio l'andamento futuro dei sinistri. Ciò è ulteriormente accentuato nei segmenti caratterizzati da lunghi periodi di gestione, quali ad esempio i rami auto, che rappresentano circa il 40% delle riserve complessive.

Per tali ragioni questo aspetto è stato da noi ritenuto un aspetto chiave ai fini dell'attività di revisione.

L'informativa di bilancio relativa alle riserve tecniche dei rami danni è riportata in nota integrativa nella sezione "Criteri di valutazione" e nella nota numero 12.

La risposta di revisione ha comportato lo svolgimento di una serie di procedure di cui di seguito si riporta la sintesi di quelle maggiormente rilevanti:

- la comprensione del processo di stima delle riserve tecniche dei rami danni adottato dal Gruppo e dei relativi controlli chiave, nonché l'effettuazione di sondaggi di conformità su questi ultimi; tale attività è stata svolta anche con riferimento ai presidi posti in essere per assicurare la completezza, accuratezza e pertinenza dei dati di base relativi ai portafogli assicurativi presi a riferimento per il calcolo delle stesse e ha tenuto altresì in considerazione le attività di verifica svolte dalla funzione attuariale del Gruppo e i relativi esiti;
- la valutazione dell'appropriatezza delle metodologie e della ragionevolezza delle assunzioni utilizzate ai fini della stima delle riserve tecniche dei rami danni;
- lo svolgimento di analisi comparative attraverso il ricalcolo di opportuni indici osservati in serie storica e la loro correlazione con altri indici significativi di bilancio, nonché attraverso la verifica della loro coerenza rispetto alle altre informazioni di bilancio, ai valori attesi ed ai risultati riscontrati nei precedenti esercizi;
- la verifica, per ciascun portafoglio ritenuto significativo, che l'ammontare

della stima delle riserve tecniche sia incluso in un intervallo di valori definiti ragionevoli, anche attraverso un autonomo reperforming, ove applicabile, delle procedure attuariali di calcolo delle medesime.

Nello svolgimento delle nostre verifiche ci siamo avvalsi dell'ausilio di esperti in materie statistico-attuariali.

Abbiamo infine esaminato l'adeguatezza della relativa informativa di bilancio riportata nella nota integrativa.

Stima delle riserve tecniche dei rami vita

Le riserve tecniche dei rami vita, iscritte al 31 dicembre 2020 per un ammontare pari a Euro 409.330 milioni, si riferiscono a prodotti assicurativi e a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. Le riserve relative a tali prodotti, in accordo con l'IFRS 4, sono determinate in base ai criteri applicati dalle singole imprese assicurative del Gruppo per la preparazione del bilancio d'esercizio. Le riserve tecniche dei contratti classificati come assicurativi e dei contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale sono calcolate, sulla base di assunzioni attuariali, analiticamente per ogni tipologia di contratto, e sono adeguate per fronteggiare tutti gli impegni in essere alla luce delle migliori stime possibili; esse includono inoltre la quota di attribuzione agli assicurati della differenza tra il valore delle poste di bilancio collegate alla partecipazione agli utili e il corrispondente valore utilizzato per determinare il rendimento da retrocedere agli assicurati (cd. "shadow accounting"). Conformemente con quanto previsto dall'IFRS4, al fine di verificare la congruità delle riserve tecniche dei rami vita il Gruppo deve svolgere un Liability Adequacy Test (LAT). Tale test è effettuato comparando la riserva IFRS, inclusiva della parte derivante dall'applicazione dello "shadow accounting", al netto di eventuali costi di acquisizione differiti (DAC) o attivi immateriali collegati ai contratti in esame (VoBa), con il valore attuale dei flussi di cassa netti futuri relativi ai contratti assicurativi.

La risposta di revisione ha comportato lo svolgimento di una serie di procedure di cui di seguito si riporta la sintesi di quelle maggiormente rilevanti:

- la comprensione del processo di stima delle riserve tecniche dei rami vita, adottato dal Gruppo e dei relativi controlli chiave, nonché l'effettuazione di sondaggi di conformità su questi ultimi; tale attività è stata svolta anche con riferimento ai presidi posti in essere per assicurare la completezza, accuratezza e pertinenza dei dati di base relativi ai portafogli assicurativi presi a riferimento per il calcolo delle stesse e ha tenuto altresì in considerazione le attività di verifica svolte dalla funzione attuariale del Gruppo e i relativi esiti;
- la valutazione dell'appropriatezza delle metodologie e della ragionevolezza delle assunzioni utilizzate dal Gruppo al fine dello svolgimento del Liability Adequacy Test (LAT) rispetto a quanto definito dall'IFRS 4 e lo svolgimento di procedure di validità sui dati di base utilizzati nel test, inclusi quelli riferiti alle componenti di shadow accounting, DAC e VoBa;
- la verifica della conformità, rispetto a quanto definito dall'IFRS 4, delle metodologie utilizzate per l'attribuzione agli assicurati di parte della differenza tra il valore IFRS delle poste di bilancio collegate alla partecipazione agli utili e il valore utilizzato per determinare il



La valutazione delle riserve tecniche dei rami vita è quindi un articolato processo di stima che presuppone l'utilizzo di complesse metodologie e modelli di calcolo di tipo statistico-attuariale che si caratterizzano anche per un elevato grado di soggettività nella scelta delle assunzioni riguardanti aspetti quali mortalità, morbilità, determinazione dei tassi di sconto, spese e inflazione.

Inoltre, il perdurante basso livello dei tassi di mercato in molti dei Paesi di riferimento per il Gruppo, ha determinato, negli ultimi anni, l'incremento delle riserve contabilizzate a seguito della verifica di congruità.

Per tali ragioni questo aspetto è stato da noi ritenuto un aspetto chiave ai fini dell'attività di revisione.

L'informativa di bilancio relativa alle riserve tecniche dei rami vita è riportata in nota integrativa nella sezione "Criteri di valutazione" e nella nota numero 12.

rendimento da retrocedere sulla base delle norme contrattuali;

- lo svolgimento di analisi comparative attraverso il ricalcolo di opportuni indici osservati in serie storica e la loro correlazione con altri indici significativi di bilancio, nonché attraverso la verifica della loro coerenza rispetto alle altre informazioni di bilancio, ai valori attesi ed ai risultati riscontrati nei precedenti esercizi;
- lo sviluppo di un autonomo intervallo di valori ritenuti ragionevoli della stima, anche attraverso analisi di sensitività, rappresentativo del grado di incertezza insita nelle assunzioni presenti nel processo di determinazione delle riserve tecniche dei rami vita, e la verifica che le medesime risultassero ricomprese in tale intervallo.

Nello svolgimento delle nostre verifiche ci siamo avvalsi dell'ausilio di esperti in materie statistico-attuariali.

Abbiamo infine esaminato l'adeguatezza della relativa informativa di bilancio riportata nella nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, 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 del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Assicurazioni Generali S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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



Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga 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 (ISA Italia) 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 del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), 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 nel bilancio consolidato, 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 allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione



contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti di Assicurazioni Generali S.p.A. ci ha conferito in data 30 aprile 2011 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto ad Assicurazioni Generali S.p.A. nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58

Gli amministratori di Assicurazioni Generali S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Generali al 31 dicembre 2020, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio consolidato del Gruppo Generali al 31 dicembre 2020 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Generali al 31 dicembre 2020 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.



Dichiarazione ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob di attuazione del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254

Gli amministratori di Assicurazioni Generali S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254.

Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'art. 3, comma 10, del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

Trieste, 31 marzo 2021

EY S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Mauro Agnolon', is written over a light blue rectangular stamp. The signature is fluid and cursive.

Mauro Agnolon
(Revisore Legale)

GLOSSARIO

Agente: forza vendita relativa alle reti distributive tradizionali (sia di agenti con mandato esclusivo o non esclusivo per promuovere e distribuire i prodotti di Generali e sia di forza vendita dipendente, occupata in modo permanente nelle attività di promozione e distribuzione dei prodotti di Generali).

Altri investimenti: voce che include le partecipazioni in società non consolidate, associate e joint venture, strumenti derivati, crediti verso istituzioni finanziarie e crediti verso clienti, principalmente relativi alle attività bancarie volte da alcune compagnie del Gruppo.

Asset owner: titolare degli investimenti che, in quanto tale, ne sopporta i relativi rischi.

Attività finanziaria: una qualsiasi attività che sia:

- disponibilità liquide;
- uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità;
- un diritto contrattuale:
 - a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; o
 - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità le condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
 - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a ricevere un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
 - un derivato che sarà o potrà essere regolato con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Attività finanziarie collegate a contratti unit- e index-linked: attività finanziarie di diversa natura a copertura delle riserve e/o passività relative a contratti di assicurazione o di investimento per il quale il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e della gestione dei fondi pensione.

Aumento delle disuguaglianze: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come il crescente divario nella distribuzione della ricchezza fra gruppi sociali e - più in generale - la polarizzazione nell'accesso a opportunità di autodeterminazione si stiano accompagnando a un declino della mobilità sociale, con una tendenza a una permanenza protratta nello stato di povertà ed esclusione, legati principalmente alle condizioni socio-economiche del nucleo familiare di provenienza.

Business for Societal Impact (B4SI): standard internazionale utilizzato dalle compagnie per il reporting sulle iniziative nella comunità. Il framework su cui si basa prevede la misurazione delle risorse impiegate (input), delle attività svolte (output) e degli impatti generati (impact).

Cambiamenti climatici: fattore ESG materiale per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica il fenomeno del riscaldamento climatico, dovuto all'immissione in atmosfera da parte dell'uomo di gas a effetto serra, che sta intensificando gli eventi naturali estremi quali alluvioni, tempeste, innalzamento del livello dei mari, siccità, incendi e ondate di calore con ripercussioni sugli ecosistemi naturali, sulla salute umana e sulla disponibilità di risorse idriche. Le politiche e gli sforzi richiesti per limitare il riscaldamento globale al di sotto di 1,5° C attraverso la decarbonizzazione dell'economia porteranno a cambiamenti radicali dei sistemi produttivi ed energetici, trasformando soprattutto attività, settori e Paesi con un'elevata impronta carbonica e favoriranno lo sviluppo di tecnologie pulite. Per quanto potranno essere efficaci tali sforzi, alcuni cambiamenti saranno inevitabili, rendendo pertanto necessarie strategie di adattamento e riduzione della vulnerabilità alle mutate condizioni climatiche.

Cambiamenti nella natura del lavoro: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica le trasformazioni nel mercato del lavoro per via delle nuove tecnologie, della globalizzazione e della terziarizzazione dell'economia che stanno portando alla diffusione di un'organizzazione del lavoro più piatta e fluida, come evidenziano la crescita del lavoro agile e flessibile, della rotazione delle mansioni e di soluzioni di smart working. In crescita anche i lavoratori autonomi e le collaborazioni freelance a fronte di una stagnazione del lavoro dipendente, che rendono il mercato del lavoro meno rigido ma anche più precario, irregolare e discontinuo. A livello di dinamiche del mondo produttivo e delle imprese, in Europa aumentano le PMI, si assiste a una contrazione e radicale trasformazione dei settori industriali tradizionali e i processi produttivi si articolano su scala globale con un aumento della complessità delle filiere di fornitura.

Capitali: stock di valore utilizzati come input per il modello di business. Possono essere incrementati, ridotti o trasformati attraverso le attività e gli output dell'organizzazione. Nell'International <IR> Framework i capitali vengono suddivisi nelle seguenti categorie:

- capitale finanziario: insieme dei fondi che un'organizzazione può utilizzare per produrre beni o fornire servizi, ottenuti tramite forme di finanziamento, quali l'indebitamento, l'equity, i prestiti obbligazionari oppure generati tramite l'attività operativa o dai risultati degli investimenti;
- capitale manifatturiero: oggetti fisici fabbricati (in contrapposizione alle risorse fisiche naturali) che un'organizzazione può utilizzare per produrre beni o fornire servizi;
- capitale intellettuale: beni immateriali corrispondenti al capitale organizzativo e al valore della conoscenza;
- capitale umano: competenze, capacità ed esperienza delle persone e la loro motivazione ad innovare;
- capitale sociale e relazionale: istituzioni e relazioni fra o all'interno di comunità, gruppi di stakeholder e altri network, nonché la capacità di condividere informazioni al fine di aumentare il benessere individuale e collettivo;
- capitale naturale: tutti i processi e le risorse ambientali, rinnovabili e non rinnovabili, che forniscono beni o servizi per il successo passato, presente e futuro di un'organizzazione.

Clausola di lockup: impone l'indisponibilità delle azioni assegnate in relazione ad alcuni piani d'incentivazione (o una specifica quota) per uno specifico arco temporale come definito da ogni singolo piano. La clausola sancisce l'impegno della società emittente ed eventualmente di alcuni azionisti a non compiere determinate azioni sul capitale della società stessa nel periodo successivo ad un'operazione di offerta pubblica.

Cliente: persona fisica o giuridica che detiene almeno una polizza attiva e paga un premio a Generali oppure un prodotto bancario o un fondo pensione (la polizza/il prodotto può essere con Generali, con altro brand non Generali locale, o in modalità white label).

Complessità normativa: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica l'aumento della produzione di leggi e meccanismi regolatori, specialmente per il settore finanziario, finalizzati a governare la sua complessità e a condividere con gli operatori del settore il contrasto ad attività economiche illecite. Crescono pertanto per le imprese gli oneri per garantire conformità normativa e la necessità di una maggiore integrazione e semplificazione dei sistemi di governance.

Contratti di investimento: contratti che hanno forma legale di contratto assicurativo ma siccome non espongono sostanzialmente l'assicuratore a un rischio assicurativo significativo (come ad esempio il rischio mortalità o simili rischi assicurativi) non possono essere classificati come tali. In linea con le definizioni dell'IFRS 4 e dello IAS 39 questi contratti sono contabilizzati come passività finanziarie.

CoR, combined ratio: indicatore di performance tecnica del segmento Danni, calcolato come incidenza dei sinistri e delle spese di gestione assicurativa (spese di acquisizione e spese di amministrazione) sui premi di competenza ossia come somma di loss ratio e expense ratio.

Cost/Income ratio: indicatore di performance del segmento Asset Management, calcolato come incidenza dei costi operativi sui ricavi operativi.

Costo medio ponderato del debito: costo medio annualizzato del debito finanziario tenendo in considerazione le passività al loro valore nominale, in essere alla data chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

Dipendenti: somma del personale (inclusi dirigenti, impiegati, produttori a libro paga e personale ausiliario) in forza al Gruppo alla fine del periodo di riferimento.

Dipendenti formati: dipendenti che hanno partecipato ad attività di formazione formale progettate per destinatari specifici o su specifici argomenti, che non sono incluse nelle normali attività lavorative quotidiane. Sono inclusi anche quei dipendenti formati che hanno lasciato il Gruppo prima della fine del periodo di riferimento.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità (prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio

di variazione del loro valore). Sono inoltre classificati come disponibilità liquide i depositi a breve termine e i fondi di investimento monetari, i quali rientrano nella gestione della liquidità di Gruppo.

Divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini: differenza in percentuale tra il tasso di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione.

Diversity and Inclusion Index, D&I Index: indice che misura il progresso del Gruppo rispetto alle ambizioni Diversity & Inclusion 2021, ovvero agli obiettivi per le priorità di genere, generazioni, culture e inclusione che sono stati fissati internamente attraverso otto indicatori: donne manager, donne talenti, talenti di età inferiore a 35 anni, nuovi assunti con età media inferiore a 30 anni, *Turn to The New Index*¹, talenti con esperienza internazionale, entità organizzative con smart working policy e entità organizzative con piani di azione sulla disabilità.

Durata media: durata residua (vita restante di uno strumento di debito) a scadenza o alla prima data utile per il rimborso anticipato ad opzione del mittente, ove presente, delle passività incluse nel debito finanziario in essere alla data di chiusura, ponderata per il loro valore nominale.

Earning per share: rapporto tra utile netto di Gruppo e numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

Emissioni assolute: emissioni di gas ad effetto serra associate ad un portafoglio, espresse in tonnellate di CO₂ equivalente.

Entità organizzative con smart working policy: entità organizzative dove, in base alle disposizioni e/o regolamentazioni locali, è possibile lavorare in modalità smart working mediante l'applicazione di una policy dedicata.

Equal pay gap: divario retributivo tra donne e uomini sulla remunerazione fissa mediana a parità di mansione, confrontando donne e uomini a parità di famiglia professionale e livello organizzativo. È calcolato applicando una metodologia comune in tutto il Gruppo, come percentuale della differenza tra la remunerazione delle donne meno quella degli uomini a parità di mansione, diviso la remunerazione degli uomini. Se il risultato è positivo, il divario indica il genere femminile come maggiormente retribuito; viceversa, se il risultato è negativo, il divario indica il genere maschile come maggiormente retribuito.

ESG: acronimo di *environmental, social and governance* che qualifica aspetti relativi all'ambiente, al sociale e al governo societario.

Esposizione assicurativa al settore dei combustibili fossili: si riferisce alla sottoscrizione di rischi Danni relativi a società del settore carbone e/o legati all'esplorazione/estrazione di gas e petrolio.

Evoluzione dei servizi sanitari: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica la trasformazione dei sistemi di cura e di assistenza sanitaria per effetto dell'evoluzione demografica,

¹ Attraverso il *Turn to The New Index* si misura lo sforzo formativo erogato dal Gruppo per i propri dipendenti.

tecnologica e delle politiche pubbliche, con una crescita della richiesta di servizi sanitari, sempre più all'avanguardia, che pongono il paziente al centro, con aspettative crescenti di guarigione e cure di qualità. Aumentano quindi il livello di sofisticazione e di costo dei servizi sanitari e così l'integrazione dell'offerta pubblica da parte dell'iniziativa imprenditoriale privata.

Fruizione non mediata di informazioni: fattore ESG monitorato dal Gruppo; indica come le nuove tecnologie di comunicazione, i social media e le piattaforme web stiano aumentando sempre più la velocità, la facilità e la quantità delle informazioni scambiate tra persone, governi e imprese. La conoscenza è così sempre più accessibile, multidirezionale, intergenerazionale e su scala globale, trasformando il modo in cui le persone si creano un'opinione e si influenzano reciprocamente. Le fonti tradizionali di informazione, come giornali, accademia, partiti e istituzioni religiose vedono un ridimensionamento del loro ruolo di mediazione della conoscenza, con conseguenze sul controllo dell'attendibilità delle informazioni diffuse e sulla manipolazione dell'opinione pubblica, come testimonia il fenomeno delle *fake news*.

Gender pay gap: divario retributivo tra donne e uomini sulla remunerazione fissa mediana nell'ambito dell'intera organizzazione a prescindere dalla mansione. È calcolato applicando una metodologia comune in tutto il Gruppo, come percentuale della differenza tra la remunerazione delle donne meno quella degli uomini, diviso la remunerazione degli uomini. Se il risultato è positivo, il divario indica il genere femminile come maggiormente retribuito; viceversa, se il risultato è negativo, il divario indica il genere maschile come maggiormente retribuito.

General account: investimenti da schemi di bilancio (con esclusione delle attività finanziarie collegate a contratti unit- e index-linked e derivanti dalla gestione di fondi pensione) e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Sono inoltre incluse alcune passività di natura simile agli investimenti, tra le quali i derivati passivi riferibili al portafoglio investimenti e i contratti pronti contro termine.

Impatti: conseguenze (positive e negative) interne ed esterne sui capitali, generate dalle attività aziendali e dai relativi output.

Imprese più trasparenti e guidate da valori: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come gli stakeholder chiave delle aziende - quali investitori, consumatori e dipendenti, specialmente in Europa e con particolare riferimento alla generazione dei Millennial - siano sempre più attenti ed esigenti rispetto allo scopo sociale dell'impresa e alle sue pratiche di sostenibilità. Aumentano anche i requisiti normativi per le aziende in ambito di rendicontazione e trasparenza, rendendo sempre più indispensabile per un'impresa dimostrare la capacità di creare valore per tutti gli stakeholder, oltre che per gli investitori. Testimoniano questa tendenza anche il numero crescente di società benefit a scopo di lucro, di cooperative e di imprese sociali.

Impronta carbonica: emissioni di gas effetto ad serra associate al portafoglio, normalizzate al valore del portafoglio, espresse in tonnellate di CO₂ equivalente per milione di € investito.

Instabilità geopolitica e finanziaria: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'indebolimento del multilateralismo e dei meccanismi tradizionali di governance globale

stia portando a un aumento delle tensioni tra Stati e alla recrudescenza del protezionismo commerciale e del populismo. Al mutato quadro geopolitico si lega - con complesse relazioni di causa ed effetto - il peggioramento delle condizioni macroeconomiche e uno scenario di perdurante abbassamento dei tassi d'interesse. L'indebolimento dell'iniziativa delle istituzioni politiche tradizionali è compensata dall'affermazione di coalizioni e meccanismi di coordinamento globali promossi dal settore privato e della società civile.

Integrazione delle minoranze e parità di genere: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come nei vari ambiti della vita sociale - dal mondo del lavoro a quello della rappresentanza politica e della comunicazione pubblica - stiano crescendo rivendicazioni alla piena inclusione e valorizzazione delle diversità legate al genere, all'etnia, all'età, al credo religioso, all'orientamento sessuale e alle condizioni di disabilità. Ha assunto particolare enfasi il tema della valorizzazione del talento femminile e della riduzione del divario retributivo e occupazionale di genere. A fronte di queste tendenze si registrano tuttavia - specialmente nelle fasce sociali a più basso reddito e titolo di studio - l'aumento di forme di intolleranza, esclusione sociale e violenza sulle donne, sulle minoranze etniche e religiose, sui migranti e sulle persone LGBTI+ e con disabilità psico-fisica.

Intensità carbonica media ponderata: esposizione media del portafoglio all'impatto carbonico, espresso in tonnellate CO₂ equivalente per milione di € di ricavi.

Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare: fattore ESG materiale per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'aumento dell'aspettativa di vita e la riduzione dei tassi di natalità possano compromettere la sostenibilità finanziaria dei sistemi di protezione sociale, portando a una riduzione delle prestazioni previdenziali pubbliche. L'invecchiamento della popolazione influenzerà anche il mondo del lavoro e dei consumi, con effetti sulla produttività e sugli equilibri intergenerazionali con un incremento degli oneri di assistenza a carico della popolazione in età lavorativa.

Investimenti green e sostenibili: investimenti che supportano progetti green e/o sociali, con l'obiettivo esplicito di creare un impatto positivo e contribuire ai Sustainable Development Goals delle Nazioni Unite.

Investimenti immobiliari: investimenti diretti in immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti immobiliari.

Investimenti in formazione: tutti i costi diretti della formazione formale, ad eccezione di quelli relativi alle attività di formazione incluse nelle normali attività lavorative quotidiane.

Investimenti in iniziative strategiche interne: totale investimenti (inclusi nelle spese generali, secondo la vista della cassa - capex) inclusi nelle spese come somma di tutte le iniziative strategiche considerate nella strategia Generali 2021.

Migrazioni e nuovi nuclei famigliari: fattore ESG monitorato dal Gruppo; indica come i fenomeni migratori e la maggiore mobilità internazionale stiano accrescendo la diversità culturale delle società globalizzate moderne,

trasformando le preferenze e il mercato dei consumatori, la gestione dei contesti di lavoro e il dibattito politico. Anche la fisionomia delle famiglie moderne sta mutando profondamente con un significativo incremento dei nuclei costituiti da una sola persona e delle famiglie monoparentali, per effetto della maggiore emancipazione femminile, della crescita delle separazioni, dell'allungamento dell'aspettativa di vita e dell'urbanizzazione. Cambiano di conseguenza le abitudini di consumo, la distribuzione delle risorse e i meccanismi sociali di mitigazione dei rischi, accrescendo la vulnerabilità dei nuclei con un solo componente alle situazioni di difficoltà, quali la perdita del lavoro o la malattia.

NBM, margine della nuova produzione: indicatore di redditività del nuovo business del segmento Vita che è pari al rapporto NBV/PVNB. La marginalità su PVNB è da leggersi come rapporto prospettico tra profitti e premi.

NBV, valore della nuova produzione: indicatore del valore creato dal nuovo business del segmento Vita. Si ottiene attualizzando alla data dell'emissione dei nuovi contratti i corrispondenti utili attesi al netto del costo del capitale (calcolato al netto della quota di pertinenza degli interessi di minoranza).

Pandemie ed eventi estremi: fattore ESG materiale per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica il fenomeno per cui la concentrazione demografica e le carenze nei meccanismi di protezione della popolazione e di gestione delle emergenze stanno aumentando i rischi connessi a eventi estremi quali terremoti e tsunami, pandemie e gravi emergenze sanitarie nonché altre catastrofi provocate dall'uomo quali incidenti tecnologici, radiologici, e terrorismo. Si rende così sempre più necessario il rafforzamento dei sistemi di prevenzione, preparazione e risposta a questi eventi estremi così da aumentare la resilienza dei territori e delle comunità colpite.

Passività finanziaria: una qualsiasi passività che sia:

- un'obbligazione contrattuale:
 - a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o
 - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
 - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
 - un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Perdita di biodiversità e fragilità degli ecosistemi: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'espansione delle aree agricole e urbane a danno degli habitat naturali, l'aumento dei livelli di inquinamento e i cambiamenti climatici stiano portando a una rapida estinzione di numerose specie animali e vegetali,

con un progressivo impoverimento della diversità biologica e del patrimonio genetico. Il progressivo collasso degli ecosistemi naturali costituisce un crescente rischio anche per la salute dell'uomo, intaccando la catena alimentare, riducendo la resistenza agli agenti patogeni e minacciando lo sviluppo di comunità e settori economici fortemente dipendenti dalla biodiversità, quali l'agricoltura, la pesca, la silvicoltura e il turismo. Di fronte a questa minaccia crescono l'attivismo della società civile, la pressione normativa e la vigilanza delle autorità che ampliano le responsabilità delle imprese non solo al proprio operato ma anche a quelle della filiera di approvvigionamento.

Perimetro omogeneo: a parità di area di consolidamento.

Personale rilevante: sono i direttori generali, i dirigenti con compiti strategici, i titolari e il personale di livello più elevato delle funzioni fondamentali e le altre categorie del personale la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa, secondo quanto stabilito nel Regolamento IVASS n.38/2018, art. 2, comma 1, lettera m).

Polarizzazione degli stili di vita: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come la maggiore consapevolezza sul legame fra salute, abitudini di vita e contesto ambientale stia favorendo la diffusione - specialmente nelle fasce sociali a più alto reddito e titolo di studio - di stili di vita sani, improntati alla prevenzione e alla promozione proattiva del benessere. Ne sono esempi la crescente attenzione verso un'alimentazione sana e all'attività fisica. Tuttavia nelle fasce sociali più vulnerabili persistono, se non aumentano, stili di vita non salutari e comportamenti a rischio, registrando un aumento delle dipendenze (droghe, alcol, tabacco, ludopatie, dipendenza da internet e smartphone), del disagio psichico, della carenza di sonno, delle abitudini alimentari scorrette e della sedentarietà, con alti costi umani e sociali legati alla spesa sanitaria, alla perdita di produttività e alla mortalità anticipata.

Premi diretti lordi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto.

Premi lordi emessi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto e del lavoro accettato da terze parti.

Prodotti a valenza ambientale:

- prodotti che mirano a favorire una mobilità sostenibile e a ridotto impatto ambientale, incluse le coperture che premiano il comportamento responsabile alla guida;
- prodotti che sostengono l'efficienza energetica degli edifici;
- prodotti a copertura dei rischi legati alla produzione di energie rinnovabili;
- prodotti specificatamente ideati per fronteggiare i rischi catastrofali o determinati danni ambientali;
- prodotti che riconoscono speciali condizioni in presenza di certificazioni ambientali attestata (ad esempio, ISO 14001, EMAS, LEED);
- prodotti anti-inquinamento.

Prodotti a valenza sociale:

- prodotti che rispondono a bisogni di categorie specifiche di clienti o eventi particolarmente sfavorevoli della vita, inclusi prodotti dedicati ai giovani, agli anziani, ai disabili, agli immigrati, alle persone che rimangono disoccupate, a copertura dell'invalideria professionale o che in altra misura sostengono e favoriscono l'inclusione sociale;

- prodotti che promuovono una società più prospera e stabile con particolare attenzione alle piccole e medie imprese e alle persone impegnate in attività di volontariato;
- prodotti ad alto contenuto previdenziale o di micro-assicurazione;
- prodotti che promuovono uno stile di vita responsabile e salutare, facendo leva sulle opportunità offerte dalle nuove tecnologie, sull'importanza della prevenzione sanitaria o su altri comportamenti virtuosi degli assicurati;
- prodotti ad integrazione del servizio sanitario pubblico, destinati a fronteggiare i costi delle cure e dell'assistenza nonché la diminuzione di reddito dei clienti al verificarsi di gravi malattie o stati di non autosufficienza.

PVNB, valore attuale dei premi della nuova produzione: valore attuale atteso dei premi futuri della nuova produzione, considerando i riscatti e altri flussi in uscita, scontati al momento dell'emissione utilizzando i tassi di riferimento.

Raccolta netta: indicatore della generazione di flussi di cassa relativi al segmento Vita, pari al valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo.

Redditività operativa sugli investimenti: indicatore alternativo di performance sia del segmento Vita che del segmento Danni, calcolato come rapporto tra il risultato operativo e gli investimenti medi a valori di bilancio nella configurazione descritta nel capitolo Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.

Relationship Net Promoter Score, Relationship NPS: indicatore calcolato sulla base dei risultati di indagini sui clienti. Trimestralmente viene esaminato un campione rappresentativo del mercato. In particolare, ai clienti viene chiesto di valutare la loro propensione a raccomandare Generali ai loro amici, colleghi e parenti, utilizzando una scala da 0 a 10. Grazie a questo riscontro, la società può identificare i detractor (punteggio da 0 a 6, sono i clienti insoddisfatti), i passive (punteggio da 7 a 8, sono i clienti passivi) e promoter (punteggio da 9 a 10, sono i clienti soddisfatti). Al fine di calcolare l'RNPS, la percentuale dei clienti insoddisfatti viene sottratta dalla percentuale dei clienti soddisfatti. L'RNPS non è espresso in termini percentuali ma in valori assoluti.

Ad ogni indagine vengono campionati almeno 200 clienti Generali per mercato e altrettanti clienti dei nostri peer europei internazionali (AXA, Allianz e Zurich) in modo da garantire la solidità dei dati rilevati.

Relazione integrata: comunicazione sintetica che illustra come la strategia, la governance, le performance e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto esterno nel quale essa opera, consentono di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

Responsible Investment Group Guideline, RIG: documento che disciplina a livello di Gruppo le diverse attività di investimento responsabile.

Rimesse di cassa: dividendi e equivalenti transazioni permanenti o di lungo termine dalle controllate verso la Capogruppo (ad esempio, riduzioni di capitale o rimborsi permanenti di debito) misurati per cassa.

Riserva premi: somma della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso, che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premi.

Riserva sinistri: ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio stesso o in quelli precedenti, e non ancora pagati, nonché alle relative spese di liquidazione. La riserva sinistri è valutata in misura pari al costo ultimo, per tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, sulla base di dati storici e prospettici affidabili e comunque delle caratteristiche specifiche dell'impresa.

Riserva somme da pagare: riserva tecnica, tipica del business Vita, pari all'ammontare complessivo delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento dei capitali e delle rendite maturati, dei riscatti e dei sinistri da pagare.

Riserve matematiche: importo che deve essere accantonato dalla compagnia assicurativa per far fronte agli obblighi futuri assunti verso gli assicurati.

Riserve tecniche allorché il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione di fondi pensione: la riserva per partecipazione agli utili e ai ristorni comprende gli importi da attribuire agli assicurati o ai beneficiari dei contratti a titolo di partecipazione agli utili tecnici e ai ristorni, purché tali importi non siano stati attribuiti agli assicurati. Questa riserva è relativa ai prodotti del segmento Vita dove il rischio finanziario degli investimenti a copertura di questa passività è sostanzialmente sopportato dagli assicurati.

Risultato a conto economico degli investimenti: somma della redditività corrente e dell'harvesting rate al netto delle spese di gestione sugli investimenti. Per approfondimenti si rimanda al capitolo Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.

Risultato operativo: utile del periodo prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, di alcuni redditi netti finanziari e dei costi e ricavi non ricorrenti. Per approfondimenti si rimanda al capitolo Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.

Rivoluzione digitale e cybersicurezza: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come le innovazioni tecnologiche introdotte dalla quarta rivoluzione industriale, quali i big data, l'intelligenza artificiale, l'internet delle cose, l'automatizzazione e la blockchain, stiano trasformando i sistemi economico-produttivi e le abitudini sociali, con la diffusione di servizi caratterizzati da un alto livello di personalizzazione e di accessibilità, che richiedono know-how e competenze nuove, con una conseguente trasformazione radicale dei lavori tradizionali e la comparsa di nuovi attori sul mercato. La crescita della complessità, dell'interdipendenza e della velocità di innovazione delle nuove tecnologie digitali pongono sfide legate alla sicurezza dei sistemi e delle infrastrutture informatiche.

RoE, Return on Equity: indicatore di ritorno sul capitale in termini di risultato netto di Gruppo, calcolato come rapporto tra:

- risultato netto di Gruppo; e
- patrimonio netto di Gruppo medio, inteso come semisomma del valore puntuale di inizio e fine periodo, rettificato per escludere gli altri utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto inclusi nelle Altre componenti del Conto Economico Complessivo, quali utili e perdite su attività disponibili per la vendita, utili e perdite su differenze di cambio, utili e perdite su strumenti di copertura, e utili e perdite attuariali relativi ai piani a benefici definiti.

Scarsità di risorse e sharing economy: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'aumento della popolazione mondiale e lo sfruttamento eccessivo di risorse naturali quali suolo, terra, acqua, materie prime e risorse alimentari renda necessaria la transizione verso modelli di economia circolare e di consumo responsabile, che consentano di ridurre le risorse impiegate, gli scarti e i rifiuti prodotti. L'innovazione tecnologica e gli stili di vita più sostenibili stanno favorendo la diffusione di modelli di consumo e di produzione basati sulla condivisione, ne sono esempi il car sharing, il co-housing, i co-working e il crowdfunding.

Segnalazioni relative al Codice di Condotta gestite: segnalazioni di potenziale violazione del Codice di Condotta del Gruppo che vengono gestite secondo il Processo per la gestione delle segnalazioni del Gruppo. Non includono i reclami dei clienti.

Sinistralità corrente: ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza dell'anno corrente + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione; e
- premi netti di competenza.

Sinistralità delle generazioni precedenti: ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza delle generazioni precedenti + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione; e
- premi netti di competenza.

Società del settore carbone (indicate anche come clienti del settore carbone o emittenti del settore del carbone): categoria che include società che generano ricavi o producono energia derivanti per oltre il 30% dal carbone, società attive nell'estrazione di oltre 20 milioni di tonnellate all'anno di carbone oppure società impegnate nella costruzione di nuove centrali termoelettriche a carbone come identificate da Urgewald nella sua lista Top 120 Coal Plant Developer.

Società del settore sabbie bituminose: società che generano per almeno il 5% ricavi da estrazione di sabbie bituminose o operatori in oleodotti controversi dedicati al trasporto di sabbie bituminose.

Solvency Ratio: rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità di Gruppo, entrambi calcolati in linea con la normativa SII. I fondi propri ammissibili sono al netto del dividendo proposto.

L'indicatore è da intendersi come preliminare in quanto il Regulatory Solvency Ratio verrà comunicato all'autorità di vigilanza secondo le tempistiche previste dalla normativa Solvency II in materia di reportistica ufficiale.

Stock granting: assegnazione gratuita di azioni.

Stock option: diritto per il detentore di acquistare azioni della Società ad un determinato prezzo d'esercizio (detto strike). Queste opzioni sono conferite gratuitamente.

Stranded asset: attivi investiti che possono perdere il proprio valore economico in anticipo rispetto alla durata attesa, a causa di cambiamenti normativi, forze di mercato, innovazione tecnologica, problemi ambientali e sociali associati alla transizione verso un'economia *low-carbon*. Sono tipicamente associati al settore del carbone e dei combustibili fossili, con un impatto indiretto anche sul settore delle utility e dei trasporti.

Strumenti a reddito fisso: investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine non inclusi nella voce Disponibilità liquide e mezzi equivalenti, e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti di natura simile agli investimenti diretti classificati in questa asset class e/o con profilo di rischio analogo.

Strumenti di capitale: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

Sustainable and Responsible Investment, SRI: asset gestiti dal Gruppo con metodologie di investimento sostenibile e responsabile, sia per conto delle società assicurative del Gruppo che di clienti terzi.

Sustainable Development Goal (SDG): 17 obiettivi contenuti nell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile, promossa dalle Nazioni Unite.

Termini omogenei: a parità di cambi e di area di consolidamento.

Urbanizzazione: fattore ESG monitorato dal Gruppo; indica il fenomeno di crescente concentrazione della popolazione umana nelle aree urbane. Oggi oltre il 70% degli europei vive in città e la quota dovrebbe salire sopra l'80% entro il 2050. Contestualmente nel corso degli anni ha accelerato anche il consumo di suolo. Insieme alla loro espansione, le città si trovano ad affrontare sfide sempre più urgenti come l'inclusione sociale nelle periferie e la carenza di alloggi adeguati, la congestione e l'inquinamento atmosferico. Saranno quindi sempre più necessari investimenti per la riqualificazione urbana e la modernizzazione delle infrastrutture e dei sistemi di mobilità all'insegna di una pianificazione più sostenibile.

Utile netto normalizzato: utile normalizzato per l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle dismissioni.

CONTATTI

GROUP INTEGRATED REPORTING

integratedreporting@generali.com

Responsabile: Massimo Romano

CORPORATE AFFAIRS

corporateaffairs@generali.com

Responsabile: Giuseppe Catalano

**GROUP MEDIA,
CONTENT AND CHANNELS**

media@generali.com

Responsabile: Roberto Alatri

**GROUP REWARD
& INSTITUTIONAL HR GOVERNANCE**

group_reward@generali.com

Responsabile: Giovanni Lanati

**GROUP SUSTAINABILITY
& SOCIAL RESPONSIBILITY**

csr@generali.com

Responsabile: Lucia Silva

**INVESTOR & RATING
AGENCY RELATIONS**

ir@generali.com

Responsabile: Giulia Raffo

**SHAREHOLDERS
& GOVERNANCE**

governance@generali.com

Responsabile: Michele Amendolagine

Redazione della
Relazione Annuale Integrata
e Bilancio Consolidato 2020
Group Integrated Reporting

Coordinamento
**Group Communications
& Public Affairs**

Il presente documento
è disponibile all'indirizzo
www.generali.com

Foto
Torre Generali Milano
©Generali Italia

Stampa
Lucaprint S.p.A.

Concept, design
e illustrazioni
Loud Adv