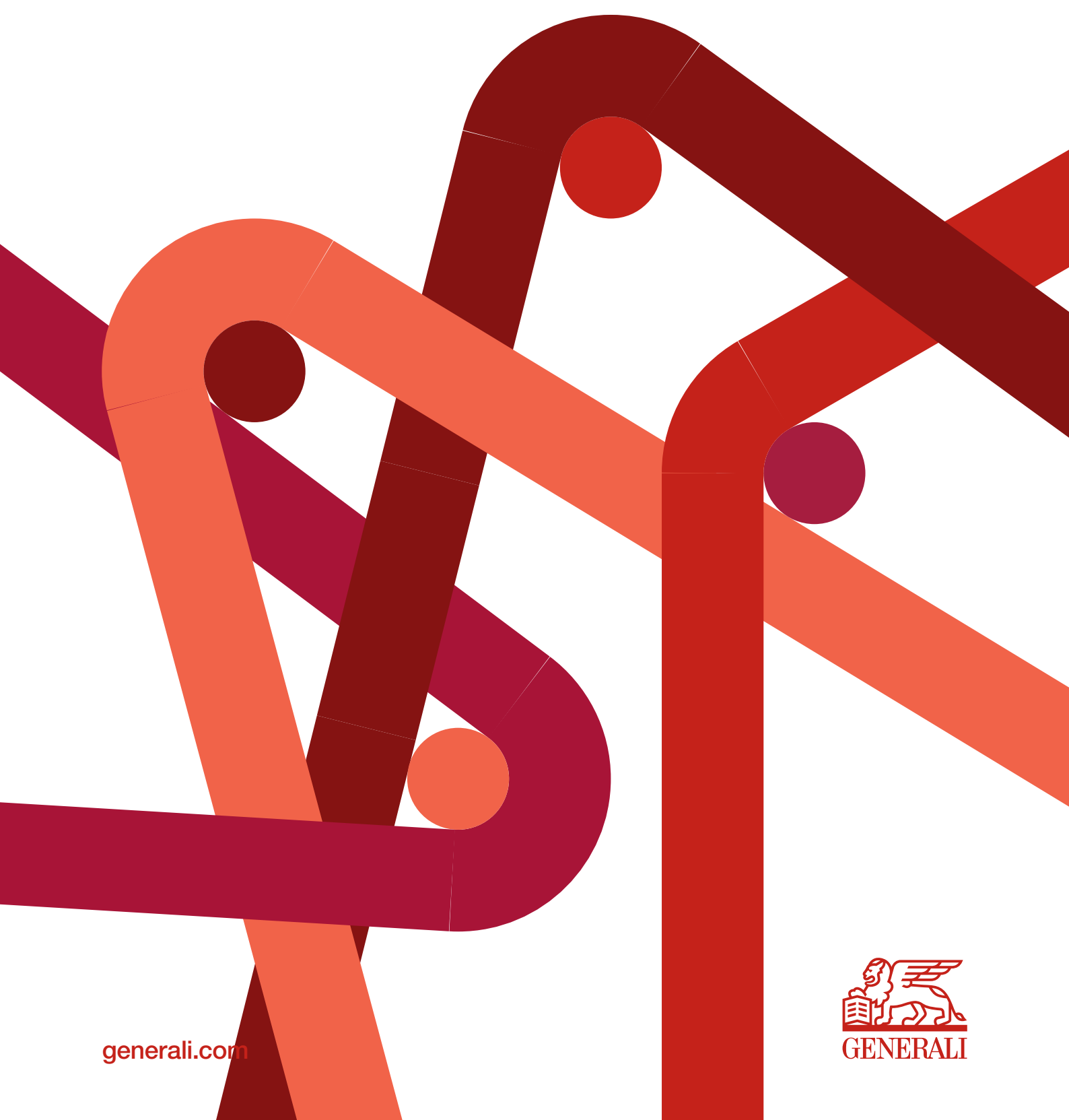


188° anno di attività

# Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria di Assicurazioni Generali S.p.A. 2019





Relazione sulla solvibilità e  
condizione finanziaria  
di Assicurazioni Generali S.p.A.  
2019



# Indice

## **5 Sintesi**

### **15 A. Attività e risultati**

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

### **31 B. Sistema di Governance**

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

### **47 C. Profilo di rischio**

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

### **57 D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità**

- 60 D.1. Attività
- 66 D.2. Riserve tecniche
- 73 D.3. Altre passività
- 78 D.4. Metodi alternativi di valutazione
- 79 D.5. Altre informazioni

### **81 E. Gestione del capitale**

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

### **95 Allegati**

### **157 Relazioni della Società di Revisione**



# Sintesi

## INTRODUZIONE

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

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

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

Il periodo di riferimento della presente relazione è l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2019.

Ai sensi della Raccomandazione EIOPA-BoS-20/236 del 20 marzo 2020 in materia di COVID 19, recepita da IVASS il 30 marzo 2020, si segnala che il paragrafo A.5. riporta un'adeguata informativa in merito alle considerazioni svolte sui potenziali impatti della pandemia Covid-19 che è stata considerata, ai sensi della citata normativa, uno sviluppo importante successivo al 31 dicembre 2019.

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

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

La presente relazione è stata oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 23 marzo 2020.

Successivamente alla data di approvazione del presente documento, il Consiglio di Amministrazione si è riunito il 10 aprile 2020 per prendere atto della comunicazione di EIOPA del 17 marzo 2020 e della lettera IVASS del 30 marzo 2020 che, con riguardo alle azioni per mitigare l'impatto del Covid-19 sul settore assicurativo europeo, hanno invitato le compagnie assicurative a seguire prudenti politiche di distribuzione dei dividendi e di pagamento delle componenti variabili della remunerazione degli esponenti aziendali. Ha inoltre preso in considerazione la comunicazione EIOPA del 2 aprile 2020, che ha sollecitato le imprese di assicurazione, tenuto conto dell'attuale contesto di incertezza, a sospendere temporaneamente la distribuzione del dividendo stesso.

Alla luce delle suddette raccomandazioni diramate dalle Autorità di Vigilanza e in coerenza con il fatto che continuano a sussistere tutti i presupposti, compresi i coefficienti di solidità patrimoniale, per procedere alla distribuzione del dividendo per l'esercizio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di confermare la proposta di pagamento di un dividendo per azione pari a 0,96 euro alla prossima Assemblea, ma di suddividerlo in due tranches: la prima pari a 0,50 euro pagabile a maggio e la seconda pari a 0,46 euro 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. La prima tranche del dividendo sarà in pagamento dal prossimo 20 maggio, con data di legittimazione a percepire il dividendo il 19 maggio e stacco cedola a partire dal 18 maggio.

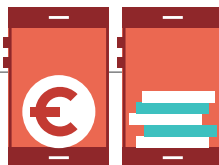
La sezione D "Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità" e i paragrafi E.1 "Fondi propri" ed E.2 "Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della sezione E "Gestione del capitale" sono soggetti ad attività di revisione da parte della società EY S.p.A. ai sensi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

# Dati significativi della Capogruppo

## POSIZIONE PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

+3,5 p.p.

260,4 %



## REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

+ 4,4%

€ 17.969 milioni



## REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

+ 4,4%

€ 4.492 milioni

## FONDI PROPRI

+ 5,8%

€ 46.792 milioni



## FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

+ 5,8%

€ 46.792 milioni

## FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI MINIMO

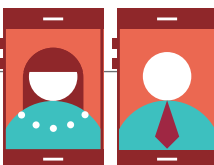
+ 5,5%

€ 41.392 milioni

## DIPENDENTI

+4,2%

1.757



+7,0%

1.179 Dipendenti in Italia

-1,0%

578 Dipendenti sedi estere



RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO (\*)

+2,8%

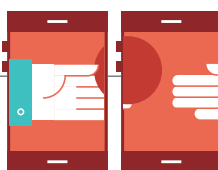
€ 1.515 milioni



RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE (\*)

n.s. %

-€ 137 milioni



RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE VITA

n.s. %

-€ 155 milioni

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

- 73,5%

€ 18 milioni

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (\*)

+ 13,9%

€ 2.596 milioni



RISULTATO DELLA ALTRE ATTIVITÀ (\*)

+ 6,2%

-€ 945 milioni



(\*) Valori di bilancio sulla base di quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 22/2008

## A. ATTIVITÀ E RISULTATI

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

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

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

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

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

Nel corso dell'anno, a partire dal mese di gennaio è stata costituita la nuova sede in regime di stabilimento nel Granducato di Lussemburgo, dedicata al *business employee benefit* (GEB) con operatività nel settore riassicurativo del Gruppo.

Nel corso dell'anno ha altresì operato a Tokyo, mediante la propria sede estera, fino a marzo 2019, ovvero al momento del perfezionamento della cessione della stessa.

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

Con riferimento al risultato d'esercizio 2019 si evidenzia di seguito il contributo delle diverse aree.

#### Utile netto

+41.344 migliaia  
**1.514.628 migliaia**

L'utile del periodo è pari a 1.514.628 migliaia, in crescita rispetto ai 1.473.283 migliaia del precedente esercizio. Tale incremento è caratterizzato dai seguenti effetti:

#### Risultato dell'attività di sottoscrizione

-220.459 migliaia  
**-136.575 migliaia**

- un marcato peggioramento del risultato dell'attività di sottoscrizione, imputabile principalmente all'area di attività assicurazione e riassicurazione vita (-170.705 migliaia) dovuta all'incremento delle riserve tecniche relative al trattato di riassicurazione con la controllata Generali Personenversicherungen AG ed, in misura inferiore, all'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita (-49.754 migliaia) che risente del sensibile calo del risultato della sede di Londra;

#### Risultato dell'attività di investimento

+316.827 migliaia  
**2.596.393 migliaia**

- un incremento del risultato dell'attività di investimento che deriva principalmente da maggiori dividendi provenienti dalle società controllate;
- un peggioramento del risultato delle altre attività su cui incide, in particolare, l'impatto negativo derivante dal riacquisto di titoli subordinati regolato a inizio ottobre 2019 ed, in misura inferiore, i minori profitti di realizzo rispetto allo scorso esercizio derivanti dalle operazioni di ottimizzazione della presenza geografica di Gruppo. Tali andamenti sono solo in parte compensati dal maggior provento per l'IRES di competenza.

#### Risultato delle altre attività

-55.023 migliaia  
**-945.190 migliaia**

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

## B. SISTEMA DI GOVERNANCE

La Compagnia si è dotata di un sistema di *governance* che comprende: un sistema di governo societario conforme al modello c.d. tradizionale, basato sulla presenza dell'assemblea dei soci, di un consiglio di amministrazione – che ha delegato parte dei suoi poteri ad un amministratore delegato - e di un collegio sindacale, di un sistema di controllo interno e gestione dei rischi basato su tre linee di difesa nonché di regole in materia di requisiti di professionalità e onorabilità (*Fit and Proper*) e di esternalizzazione.

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

## C. PROFILO DI RISCHIO

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

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

Il profilo di liquidità di Assicurazioni Generali S.p.A. si mantiene solido, senza modifiche sostanziali rispetto all'esercizio precedente.

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

## D. VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

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

### Bilancio di solvibilità - Riepilogo

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2019	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2019	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2018	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2018
Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	43.520.090	70.488.660	44.157.627	67.744.654
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	7.084.059	7.703.616	8.050.247	8.383.116
Passività diverse dalle riserve tecniche	21.357.127	22.565.172	21.130.560	22.234.104
<b>Eccedenza delle attività sulle passività</b>	<b>15.078.904</b>	<b>40.219.872</b>	<b>14.976.820</b>	<b>37.127.434</b>

Il rilevante incremento fra l'eccedenza delle attività sulle passività valutate secondo i criteri previsti per il bilancio d'esercizio e secondo quanto previsto per il bilancio di solvibilità è riconducibile alle quote detenute in imprese partecipate che ammontano rispettivamente a 29.507.555 migliaia e a 55.442.140 migliaia. Ciò è dovuto al fatto che nel bilancio d'esercizio, la quasi totalità di queste sono valutate al costo storico, al netto di eventuali perdite durevoli, mentre nel bilancio di solvibilità la valutazione avviene al *fair value*, sulla base della gerarchia descritta al paragrafo D.1.1.

Per quanto attiene alle principali variazioni dei valori del bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2019 rispetto all'esercizio precedente evidenziamo che:

- le "Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione" aumentano per effetto dell'incremento di valore delle partecipazioni, che nel precedente esercizio ammontava a 52.766.411 migliaia (+2.675.729 migliaia) e dall'aumento delle attività detenute in organismi di investimento collettivi (+2.264.007 migliaia), principalmente a fronte di investimenti in quote del fondo Generali Money Market Fund. L'incremento è parzialmente compensato dalla riduzione di valore dei mutui ipotecari e prestiti (-1.337.527 migliaia), principalmente a fronte della chiusura anticipata dei finanziamenti verso società controllate di Gruppo.
- le "Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione" sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*), adottando le stesse metodologie applicate al 31 dicembre 2018. Il calo osservato nelle riserve tecniche vita dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2019 (-987.806 migliaia) è dovuto principalmente alla chiusura di un trattato di riassicurazione accettato dalla compagnia del Gruppo Generali Deutschland Holding avvenuto nel corso del 2019, al naturale run-off di alcuni portafogli, chiusi a nuovi ingressi, accettati da compagnie del Gruppo e

all'incremento dei *reinsurance recoverables*, conseguenza della cessione fuori Gruppo di una parte del *business* sottoscritto dal UK Branch. Invece, l'incremento nelle riserve tecniche non vita (308.306 migliaia) è principalmente dovuto alla revisione della struttura riassicurativa di una parte del *business* francese e alla crescita del *business health e financial lines* del portafoglio di UK Branch. Infine, rispetto alla precedente valutazione di fine anno, le riserve tecniche non sono state impattate in modo rilevante dall'aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate* e non si segnalano variazioni nelle metodologie di valutazione rispetto al precedente esercizio. Per quanto riguarda la spiegazione dettagliata delle valutazioni effettuate ai fini di solvibilità, si rimanda alla sezione D.

- le "Passività diverse dalle riserve tecniche" aumentano complessivamente di 331.068 migliaia, principalmente per effetto dell'incremento delle passività finanziarie diverse dai debiti creditizi (+900.124 migliaia), in particolare legate alla gestione della liquidità accentrata, alle nuove emissioni verso società del Gruppo e alle passività relative ai beni in locazione, compensate dalla contrazione delle passività subordinate (-412.668 migliaia).

## E. GESTIONE DEL CAPITALE

L'indice di solvibilità, come di seguito rappresentato, è incrementato passando da 256,9% a 260,4% per effetto dell'incremento dei fondi propri guidato principalmente dal valore delle partecipazioni in imprese controllate, in parte compensato dall'incremento del relativo requisito di capitale per il rischio azionario.

Il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR) è pari a 17.969.386 migliaia di euro, con un incremento del 4,4% rispetto all'esercizio precedente. Il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo.

Valori in migliaia di euro	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	46.791.930	44.227.064	2.564.866
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.969.386	17.212.959	756.427
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	28.822.544	27.014.105	1.808.439
<b>Indice di Solvibilità</b>	<b>260,4%</b>	<b>256,9%</b>	<b>3,5 p.p</b>

Azzerando il *volatility adjustment* sulle riserve tecniche l'indice di solvibilità si attesterebbe a 259,6%. L'impatto evidenziato mostra come il beneficio derivante da tale applicazione sia limitato per Assicurazioni Generali.

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

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

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

Valori in migliaia di euro	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Livello 1 – illimitato	38.247.825	35.106.634	3.141.191
Livello 1 – limitato	2.245.803	3.250.204	-1.004.401
Livello 2	5.937.071	5.349.418	587.653
Livello 3	361.231	520.808	--159.577
<b>Totale</b>	<b>46.791.930</b>	<b>44.227.064</b>	<b>2.564.866</b>

I Fondi Propri di Assicurazioni Generali sono principalmente composti da capitale di qualità elevata; il Livello 1 rappresenta infatti l'86% del totale, il Livello 2 il 13% e il Livello 3 meno del 1% del totale.

Il livello 1 illimitato, composto da capitale sociale, riserve di capitale e riserva di riconciliazione, incrementa rispetto al 31.12.2018 di 3.141.191 migliaia di euro principalmente per l'aumento di *fair value* delle partecipazioni in imprese controllate.

Il livello 1 limitato, composto dalle passività subordinate ammesse in virtù delle misure transitorie, diminuisce di 1.004.401 migliaia di euro principalmente a seguito delle attività di gestione proattiva dell'indebitamento effettuate nel corso dell'esercizio, a seguito delle quali sono

stati rimborsati tre titoli subordinati con prima data *call* nel 2022 per 714.100 migliaia di euro (FV 681.001 migliaia di euro) e 252.500 migliaia di sterline (FV 273.386 migliaia di euro).

Il livello 2, composto da passività subordinate, incrementa di 587.653 migliaia di euro dovuto principalmente all'emissione del debito *green bond*.

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

## AMMISSIBILITÀ DEI FONDI PROPRI SULLA BASE DELLA CLASSIFICAZIONE IN LIVELLI

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	40.493.628	17.969.386	225,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.937.071	17.969.386		
Livello 3	361.231	17.969.386	2,0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.298.302	17.969.386	35,1%	Incidenza minore al 50%
<b>Posizione patrimoniale di solvibilità</b>	<b>46.791.930</b>	<b>17.969.386</b>	<b>260,4%</b>	

31 dicembre 2018 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	38.356.838	17.212.959	222,8%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.349.418	17.212.959		
Livello 3	520.808	17.212.959	3,0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	5.870.226	17.212.959	34,1%	Incidenza minore al 50%
<b>Posizione patrimoniale di solvibilità</b>	<b>44.227.064</b>	<b>17.212.958</b>	<b>256,9%</b>	

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2019 (46.791.930 migliaia di euro) che nel 2018 (44.227.064 migliaia di euro) in quanto:

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

## FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	40.493.628	4.492.346	901,4%	Incidenza maggiore dell'80%	40.493.628
Livello 2	5.937.071	4.492.346	132,2%	Incidenza minore del 20%	898.469

31 dicembre 2018 (valori in migliaia di euro)

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

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

- 1) i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2019 (40.493.628 migliaia di euro) che del 2018 (38.356.838 migliaia di euro)
- 2) I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 898.468 migliaia di Euro (860.648 migliaia di euro al 2018).

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





# A. Attività e risultati

## A.1. ATTIVITÀ

### A.1.1. DENOMINAZIONE E FORMA GIURIDICA

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

Società costituita nel 1831 a Trieste.

Capitale sociale 1.569.773.403 interamente versato.

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

Codice fiscale e registro delle imprese 00079760328.

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

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

Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

### A.1.2. AUTORITÀ DI VIGILANZA

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

#### IVASS

##### Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni

via del Quirinale 21

00187 Roma

Telefono: +39 06 421331

e-mail: scrivi@ivass.it

PEC: ivass@pec.ivass.it

IVASS esercita anche attività di vigilanza sul Gruppo Generali, del quale Assicurazioni Generali S.p.A. è Capogruppo.

### A.1.3. REVISORE ESTERNO

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

#### EY S.p.A.

Sede Legale: Via Lombardia 31 - 00187 Roma

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

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

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

P.IVA 00891231003

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

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

#### A.1.4. TITOLARI DI PARTECIPAZIONI QUALIFICATE

Al 31 dicembre 2019 esclusivamente Mediobanca risulta avere una partecipazione azionaria superiore al 10%.

Denominazione	Azioni possedute	Possesso <sup>(*)</sup>	Sede legale/Domicilio
Mediobanca	204.529.805	13,029%	Piazzetta Enrico Cuccia, 1 20121 MILANO

#### A.1.5. POSIZIONE DELL'IMPRESA NELLA STRUTTURA GIURIDICA DEL GRUPPO

La Compagnia è capogruppo del Gruppo Generali, composto al 31 dicembre 2019 da 463 società (455 al 31 dicembre 2018).

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

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

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

#### A.1.6. AREE DI ATTIVITÀ SOSTANZIALI DELL'IMPRESA E AREE GEOGRAFICHE SOSTANZIALI IN CUI SVOLGE L'ATTIVITÀ

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

- 1) gestione delle partecipazioni:** la Compagnia svolge il ruolo di indirizzo strategico, di direzione e coordinamento e di controllo di tutte le proprie controllate e di governo delle partecipazioni;
- 2) attività di direzione e coordinamento:** la Compagnia predispone le linee guida al fine di migliorare costantemente l'efficienza nella gestione operativa;
- 3) la gestione della struttura del capitale:** la Compagnia coordina e gestisce tutte le attività mirate ad ottimizzare la posizione di capitale, ottenuta attraverso il bilanciamento tra rafforzamento del capitale, degli utili e dei flussi di cassa. Attraverso le attività della Tesoreria Centralizzata di Gruppo viene perseguito l'obiettivo di miglioramento della posizione di liquidità di tutto il Gruppo: Il processo di accentramento delle attività al Gruppo prevede che la Tesoreria locale, anziché allocare la liquidità su investimenti a breve termine, trasferisca la liquidità operativa tramite un'operazione di *pooling* (accentramento) a livello di Capogruppo. L'efficientamento della struttura del capitale viene altresì garantito attraverso l'ottimizzazione del debito finanziario;
- 4) le attività di assicurazione e riassicurazione:** la Compagnia opera sia in Italia sia attraverso le proprie sedi estere in regime di stabilimento situate nei seguenti paesi:
  - Regno Unito;
  - Lussemburgo;
  - Hong Kong;
  - U.S.A.;
  - Emirati Arabi Uniti.

Nel corso dell'anno la nuova sede in regime di stabilimento dedicata al business *employee benefit* (GEB), costituita nel Granducato di Lussemburgo nel corso del 2018, ha iniziato l'operatività nel settore riassicurativo del Gruppo.

La Compagnia ha altresì operato a Tokyo, tramite la propria sede giapponese, fino al mese di marzo, ovvero al momento del perfezionamento della cessione del portafoglio assicurativo locale.

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

Il lavoro indiretto (o accettato) sia proporzionale sia non proporzionale viene gestito principalmente dalla Riassicurazione Centrale con sede di Trieste, la propria sede del Lussemburgo e, per quanto riguarda le assicurazioni non vita, la propria sede nel Regno Unito.

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

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

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

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

### **A.1.7. FATTI SIGNIFICATIVI VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO**

Gli eventi di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2019 sono di seguito riportati:

- a partire dal mese di gennaio la nuova sede in regime di stabilimento, dedicata al *business employee benefit* (GEB), costituita nel Granducato di Lussemburgo nel corso del 2018, ha iniziato l'operatività nel settore riassicurativo del Gruppo;
- nel corso del mese di gennaio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha lanciato un'emissione obbligazionaria subordinata nel formato *bullet* con scadenza decennale per un importo complessivo di 500 milioni, rivolta ad investitori istituzionali. L'emissione, che rappresenta uno strumento di capitale regolamentare di tipo *tier 2*, è finalizzata al rifinanziamento parziale di 750 milioni di debito subordinato di Gruppo con prima data *call* nel 2019, rimborso anticipato che, ai sensi di legge, ha ottenuto la preventiva autorizzazione da parte dell'IVASS;
- in data 24 gennaio 2019 sono state presentate le istanze autorizzative per la costituzione di due Branch nel Regno Unito, una per i rami danni e una per i rami vita, in luogo dell'attuale Branch mista con sede a Londra. Tali istanze rispondono ai requisiti regolamentari previsti dalla normativa applicabile per effetto dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Mentre le istanze inviate alle Autorità di vigilanza del Regno Unito sono a tutt'oggi pendenti, quelle inviate a IVASS sono state approvate in data 1 aprile 2019 subordinatamente alla permanenza dei requisiti, valutati dall'organo di vigilanza, alla data effettiva della *Brexit*;
- nel corso del mese di gennaio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha comunicato l'esercizio dell'opzione di rimborso anticipato sulla *tranche* di debito perpetuo subordinato 7,236% *Perpetual Fixed/Floating Rate Notes*, per un ammontare pari a 350 milioni. Il rimborso è stato regolato il 4 marzo 2019;
- nel corso del mese di gennaio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha comunicato l'esercizio dell'opzione di rimborso anticipato sulla *tranche* di debito perpetuo subordinato 8,5% *Perpetual Fixed/Floating Rate Notes*, per un ammontare pari a 350 milioni. Il rimborso è stato regolato il 6 marzo 2019;
- nel corso del mese di marzo, Assicurazioni Generali S.p.A. ha completato, a seguito di un accordo firmato a luglio 2018, la cessione della propria partecipazione in Generali *Link Limited*, di cui deteneva il 100% del capitale sociale. L'operazione ha generato una plusvalenza lorda complessiva di ammontare non significativo;
- in data 7 aprile 2019, Assicurazioni Generali S.p.A. ha eseguito l'aumento del capitale sociale a 1.569.600.895, in attuazione del Piano di incentivazione denominato *Long Term Incentive Plan*, approvato dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 28 aprile 2016;
- nel corso del mese di maggio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha concluso un accordo per la cessione ad una Compagnia assicurativa terza del portafoglio chiuso vita del proprio Branch londinese. Il trasferimento del portafoglio, costituito principalmente da polizze di rendita in pagamento, avverrà a seguito dell'approvazione da parte delle competenti Autorità di Vigilanza e, subordinatamente all'approvazione da parte delle competenti Autorità di Vigilanza, al più tardi entro il 2021. Nel frattempo Assicurazioni Generali S.p.A. ha siglato un contratto di riassicurazione che copre il pagamento di tutti i sinistri derivanti dal portafoglio oggetto dell'operazione. La situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2019 riflette, pertanto, gli effetti di tale cessione riassicurativa. Nello specifico, le riserve tecniche cedute in riassicurazione sono pari a 681 milioni mentre gli effetti economici sono complessivamente di ammontare non significativo;

- nel corso del mese di luglio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha esercitato l'opzione di rimborso anticipato sulla *tranche* di debito perpetuo subordinato 9,00% *Perpetual Fixed/Floating Rate Notes*, per un ammontare pari a 50 milioni;
- in data 5 luglio 2019, si è concluso il periodo di misurazione della performance dello speciale piano azionario dell'Amministratore Delegato e *Group CEO* Philippe Donnet, approvato dall'Assemblea il 27 aprile 2017. Il Piano, riferito al periodo di performance dal 5 luglio 2016 al 5 luglio 2019, prevedeva l'assegnazione al *Group CEO* di massime 200.000 azioni gratuite della Società (oltre ad eventuali massime 50.000 azioni aggiuntive a titolo di c.d. "*dividend equivalent*"), in funzione del livello di incremento del *Total Shareholders Return* (TSR) realizzato nel succitato periodo di riferimento. Sulla base del risultato in termini di TSR registrato al 5 luglio 2019 relativo al periodo di performance del piano, e verificata la sussistenza di tutte le ulteriori condizioni previste dallo stesso, è stato deliberato un aumento di capitale per 172.508 azioni della Società del valore nominale di €1,00 cadauna, inclusive delle azioni aggiuntive a titolo di c.d. "*dividend equivalent*", che verranno attribuite al dott. Philippe Donnet. Le azioni saranno soggette ad un periodo di c.d. *minimum holding* già previsto dal regolamento del piano;
- nel corso del mese di settembre, Assicurazioni Generali S.p.A. ha completato con successo il riacquisto di tre titoli subordinati con prima data *call* nel 2022 per 714.100 migliaia di euro e 252.500 migliaia di sterline. La Società ha inoltre collocato un nuovo titolo per un valore di 750.000 migliaia, emesso sotto forma di *green bond*.

### A.1.8. L'ANDAMENTO ECONOMICO COMPLESSIVO

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

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

Il risultato d'esercizio al 31 dicembre 2019 si incrementa di 41.344 migliaia, per effetto principalmente del positivo andamento dell'attività di investimento grazie, in particolare, ai maggiori dividendi provenienti dalle società controllate, mentre peggiora il risultato dell'attività di sottoscrizione e delle altre attività.

Il calo dell'attività di sottoscrizione è ascrivibile sia all'attività di sottoscrizione vita, a causa dell'incremento delle riserve tecniche relative al trattato di riassicurazione con la controllata Generali Personenversicherungen AG, sia all'attività di sottoscrizione non vita che risente del risultato fortemente negativo registrato dalla sede del Regno Unito

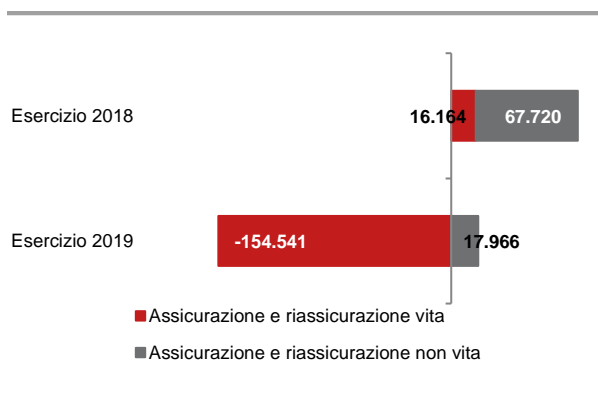
La diminuzione del risultato delle altre attività è, invece, ascrivibile principalmente all'impatto negativo derivante dal riacquisto di titoli subordinati regolata a inizio ottobre 2019, solo in parte compensata dal maggiore provento per imposte, in particolare per l'IRES di competenza.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Risultato dell'attività di sottoscrizione	-136.575	83.884
Risultato dell'attività di investimento	2.596.393	2.279.567
Risultato delle altre attività	-945.190	-890.167
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.514.628</b>	<b>1.473.283</b>

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

## A.2. RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE

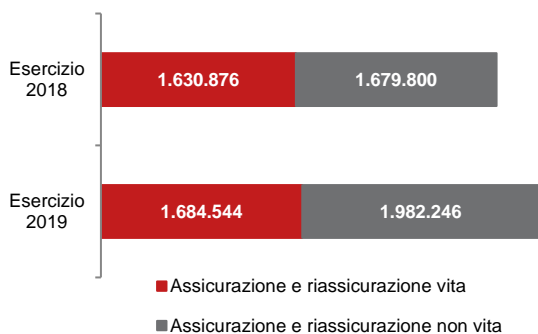
### A.2.1. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE COMPLESSIVA



Il risultato dell'attività di sottoscrizione passa da 83.884 migliaia a -136.575 migliaia per i seguenti effetti:

- sensibile calo da 16.164 migliaia a -154.541 migliaia dell'area di attività per assicurazione e riassicurazione vita ascrivibile, principalmente, al peggioramento del risultato dell'area di attività di riassicurazione vita che passa da -3.790 migliaia a -183.422 migliaia e, in misura inferiore, all'incremento del saldo dell'area di attività di assicurazione vita che passa da 19.954 migliaia del precedente esercizio a 28.881 migliaia;
- diminuzione da 67.720 migliaia a 17.966 migliaia dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita. Il saldo dell'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata diminuisce sensibilmente da 23.110 migliaia a -84.132 migliaia, mentre quello dell'area di attività di riassicurazione non proporzionale accettata si incrementa da 44.610 migliaia del precedente esercizio a 102.097 migliaia.

### PREMI LORDI CONTABILIZZATI



I premi lordi contabilizzati ammontano complessivamente a 3.666.790 migliaia, in significativa crescita rispetto a 3.310.676 migliaia del precedente esercizio. Nel dettaglio, la raccolta nell'area di attività assicurazione e riassicurazione vita ammonta complessivamente a 1.684.544 migliaia (1.630.876 migliaia nel 2018), quella dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita è pari a 1.982.246 migliaia (1.679.800 migliaia nel 2018).

## A.2.2. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE VITA

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Premi lordi contabilizzati	1.684.544	1.630.876
<i>di cui lavoro diretto</i>	222.166	205.718
<i>di cui lavoro indiretto</i>	1.462.378	1.425.157
Premi ceduti in riassicurazione	-407.463	-421.732
Premi netti	1.277.081	1.209.144
Variazione riserve tecniche	193.815	461.490
Sinistri di competenza	-1.633.848	-1.610.243
Spese di gestione	-212.924	-204.807
Altri proventi e oneri tecnici	8.538	17.909
Interessi tecnici assegnati ai rami vita	212.798	142.671
<b>Saldo dell'attività di sottoscrizione</b>	<b>-154.541</b>	<b>16.164</b>

%	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Expense ratio complessivo	16,7	16,9
Costi di acquisizione / premi netti	12,9	13,0
Spese di amministrazione / premi netti	3,7	3,9

Il risultato dell'attività di sottoscrizione vita ammonta a -154.541 migliaia, in sensibile diminuzione rispetto a 16.164 migliaia del precedente esercizio. Su tale andamento influisce il forte decremento dell'area di attività di riassicurazione vita (da -3.790 migliaia a -183.422 migliaia) a causa dell'incremento delle riserve tecniche relative all'accettazione riassicurativa effettuata direttamente dalla Capogruppo dalla controllata Generali Personenversicherungen AG per un ammontare pari a 244.040 migliaia solo in parte compensata dalla crescita dell'area di attività assicurazione vita (da 19.954 migliaia a 28.881 migliaia) per effetto del miglioramento osservato nella sede del Regno Unito.

Sul risultato sopra descritto incidono:

- la crescita dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.684.544 migliaia, in aumento rispetto ai 1.630.876 migliaia del precedente esercizio. L'incremento riguarda sia l'area di attività di riassicurazione vita che passa da 1.425.157 migliaia a 1.462.378 migliaia sia l'area di attività assicurazione vita che passa da 205.718 migliaia a 222.166 migliaia. Per quanto riguarda l'area di attività di riassicurazione vita l'incremento è ascrivibile allo sviluppo della nuova produzione ed a un tasso di rinnovo dei contratti riassicurativi superiore rispetto al precedente esercizio da parte della sede del Lussemburgo, mentre la crescita dell'area di attività assicurazione vita si deve al positivo andamento nelle aree di attività Altre assicurazioni vita e Assicurazione malattia afferenti la raccolta nel comparto *employee benefits* della sede del Regno Unito;
- l'aumento dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 1.148.752 migliaia a 1.440.033 migliaia), ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita per effetto del sopraccitato incremento delle riserve tecniche relative all'accettazione dalla controllata Generali Personenversicherungen AG sia, in misura inferiore, all'area di attività di assicurazione vita osservata nelle sedi del Regno Unito e degli Emirati Arabi Uniti;
- la crescita nelle **spese di gestione**, che ammontano complessivamente a 212.294 migliaia, rispetto a 204.807 migliaia del precedente esercizio con un'incidenza sui premi netti che si attesta al 16,7%, in diminuzione di 0,2 p.p. rispetto al 16,9% del precedente esercizio. L'incidenza degli oneri di acquisizione è pari al 12,9% in linea con il 2018, mentre quella delle spese di amministrazione diminuisce lievemente dal 3,9% al 3,7%;

- una sensibile crescita degli **interessi tecnici** da 142.671 migliaia a 212.798 migliaia ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita grazie alla maggiore redditività finanziaria degli investimenti dei trattati di riassicurazione con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A., sia all'area di attività di assicurazione vita per effetto del positivo andamento registrato dalla sede degli Emirati Arabi Uniti.

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Italia	186.602	222.883
Francia	184.983	168.590
Canada	153.200	128.060
Regno Unito	143.611	109.177
Germania	109.476	116.779
Altro	906.673	885.387
<b>Totale</b>	<b>1.684.544</b>	<b>1.630.876</b>

I premi lordi contabilizzati sono in crescita, da 1.630.876 migliaia dello scorso esercizio a 1.684.544 migliaia.

Nel dettaglio, si osservano i seguenti andamenti positivi:

- maggiori premi provenienti dal Regno Unito (+ 34.435 migliaia), grazie alla crescita della raccolta diretta nel comparto *employee benefits* effettuata dalla sede del Regno Unito;
- crescita dei premi provenienti dal Canada (+ 25.140 migliaia) per effetto dell'incremento dei premi accettati in riassicurazione dalla sede del Lussemburgo con la compagnia fuori gruppo Sun Life Assurance Company Of Canada;
- incremento nei premi provenienti dalla Francia (+ 16.393 migliaia) grazie ai maggiori premi accettati in riassicurazione dalla sede del Lussemburgo con la controllata Generali Vie S.A.;

Tali *trend* sono in parte compensati da:

- minori premi provenienti dall'Italia (-36.281 migliaia), ascrivibile prevalentemente alla fisiologica contrazione dei volumi dei trattati di riassicurazione in *run off* con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A.;
- diminuzione dei premi provenienti dalla Germania (-7.303 migliaia) a causa delle minori accettazioni effettuate direttamente dalla Capogruppo dalla controllata Generali Deutschland AG riguardanti il portafoglio della compagnia Generali Lebensversicherung AG, dismessa nel corso dell'esercizio.

Per quanto riguarda l'aggregato Altro (+21.286 migliaia), gli incrementi più significativi riguardano i premi accettati in riassicurazione dalla sede del Lussemburgo da compagnie fuori gruppo della Cina (+13.691) e di Guernsey (+10.248).

I premi, i sinistri e le spese per area di attività e per paese sono dettagliati rispettivamente negli allegati 4.2 (Modello S.05.01.01) e 4.3 (Modello S.05.02.01).

### A.2.3. RISULTATO DELL'ATTIVITA' DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Premi lordi contabilizzati	1.982.246	1.679.800
di cui lavoro diretto	496.227	452.324
di cui lavoro indiretto	1.486.019	1.227.477
Premi ceduti in riassicurazione	-625.089	-545.300
Premi netti	1.357.157	1.134.500
Variazione riserve tecniche	-25.717	-27.576
Sinistri di competenza	-987.881	-799.425
Spese di gestione	-314.787	-229.836
Altri proventi e oneri tecnici	-10.807	-9.944
<b>Saldo dell'attività di sottoscrizione</b>	<b>17.966</b>	<b>67.720</b>

%	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Loss ratio	74,2	72,2
Expense ratio complessivo	23,2	20,3
Costi di acquisizione / premi netti	19,1	15,4
Spese di amministrazione / premi netti	4,1	4,8
<b>Combined ratio</b>	<b>97,4</b>	<b>92,5</b>

Il risultato dell'attività di sottoscrizione non vita ammonta a 17.966 migliaia, in riduzione rispetto a 67.720 migliaia del precedente esercizio. Su questo sensibile peggioramento influisce il calo del saldo dell'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata che passa da 23.110 migliaia a -84.132 migliaia a causa, in particolare, dell'aumento della sinistralità osservata nella sede del Regno Unito. Tale andamento è solo in parte compensato dal miglioramento dell'area di attività riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo che passa 44.610 migliaia a 102.097 migliaia, ascrivibile ad una minore frequenza di sinistri *Man Made* e ad un limitato impatto di sinistri *Nat Cat*.

Sul risultato sopra descritto incidono:

- la sensibile crescita dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.982.246 migliaia (1.679.800 migliaia nel precedente esercizio). Nel dettaglio, si osserva una sensibile crescita nell'area di attività di riassicurazione proporzionale (da 816.854 migliaia a 1.083.382 migliaia) grazie, principalmente, alla crescita dei volumi della sede del Regno Unito nel comparto *Global Corporate & Commercial* che interessa diverse aree di attività e, in misura inferiore, ai maggiori premi delle sedi di Hong Kong e Lussemburgo, la prima nel comparto *Global Corporate & Commercial*, la seconda nelle accettazioni riassicurative da compagnie fuori gruppo;
- la crescita dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 827.001 migliaia a 1.013.597 migliaia), ascrivibile all'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata per effetto, principalmente, dell'aumento della sinistralità relativa a tutti i comparti in cui opera la sede del Regno Unito ed, in misura inferiore, dell'aumento della sinistralità osservato nel comparto *Global Corporate & Commercial* della sede di Hong Kong, solo in parte compensata dal miglioramento dell'area riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo per effetto di una minore frequenza di sinistri *Man Made* e di un limitato impatto di sinistri *Nat Cat*;
- l'incremento delle **spese di gestione** (da 229.836 migliaia a 314.787 migliaia) ascrivibile prevalentemente all'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata, a causa dei maggiori oneri provvigionali nel comparto del *Global Corporate & Commercial* accettato in riassicurazione da altre compagnie del Gruppo della sede di Londra e, in misura inferiore, della sede di Hong Kong;



In base ai suddetti andamenti, il *combined ratio* netto si attesta al 97,4% in sensibile aumento rispetto al 92,5% del precedente esercizio, per effetto combinato della crescita della componente relativa al loss ratio (da 72,2% a 74,2%) e dell'incremento della componente relativa all'*expense ratio* (da 20,3% a 23,2%).

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Italia	277.048	300.933
Regno Unito	254.741	215.129
Hong Kong <sup>(*)</sup>	211.280	152.695
Stati Uniti d'America	179.810	154.042
Francia	243.108	83.670
Altro	816.259	773.331
<b>Totale</b>	<b>1.982.246</b>	<b>1.679.800</b>

<sup>(\*)</sup> Regione amministrativa speciale della Cina

I premi lordi contabilizzati sono in sensibile crescita, da 1.679.800 migliaia dello scorso esercizio a 1.982.246 migliaia.

Nel dettaglio, si osservano i seguenti andamenti positivi:

- rilevante aumento dei premi provenienti dalla Francia (+159.437) trainato, in particolare, dalle accettazioni in riassicurazione proporzionale della sede di Londra con la controllata Generali IARD S.A. nel comparto *Global Corporate & Commercial*;
- sensibile aumento dei premi provenienti da Hong Kong (+58.585 migliaia) ascrivibile principalmente ai comparti *Global Corporate & Commercial* e *Global Health* registrati dalla sede di Hong Kong;
- crescita dei volumi provenienti dal Regno Unito (+39.612 migliaia) che si osserva, in particolare, nell'area di attività diretta Assicurazione spese mediche relativa al comparto *Generali Global Health* ed al comparto *Global Corporate & Commercial* che impatta diverse aree di attività;
- incremento dei premi provenienti dagli Stati Uniti d'America (+25.769 migliaia) grazie ai maggiori volumi registrati dalla sede di New York nel comparto *Global Corporate & Commercial*;

Questi trend positivi sono solo in parte compensati dal calo registrato nei premi provenienti dall'Italia (-23.885 migliaia) a causa dei minori volumi registrati dal Portafoglio diretto di Head Office e dalle minori accettazioni in riassicurazione proporzionale delle sedi del Regno Unito e Lussemburgo dalla controllata Generali Italia S.p.A..

Per quanto riguarda l'aggregato Altro (+42.928 migliaia), gli incrementi più significativi riguardano i premi provenienti dagli Emirati Arabi Uniti (+23.009 migliaia) per effetto dell'incremento delle accettazioni in riassicurazione proporzionale dalla sede del Regno Unito con le compagnie fuori gruppo National General Insurance Co. e Dubai National Insurance ed i premi provenienti dalla Bulgaria (+17.231 migliaia) grazie all'incremento delle accettazioni in riassicurazione non proporzionale dalla controllata GP Reinsurance EAD.

I premi, i sinistri e le spese per area di attività e per paese sono dettagliati rispettivamente negli allegati 4.2 (Modello S.05.01.01) e 4.3 (Modello S.05.02.01).

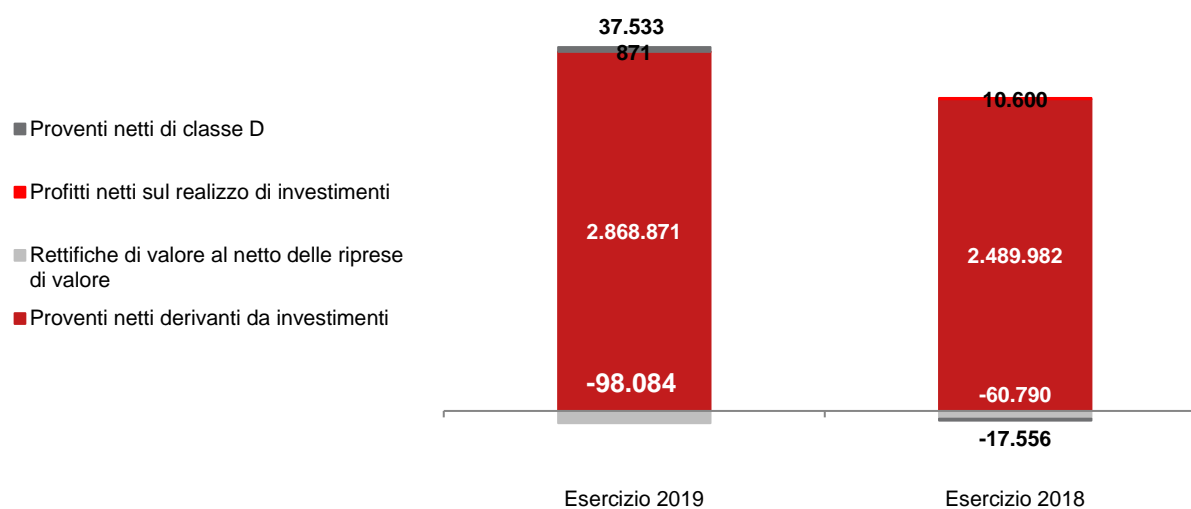
### A.3. RISULTATI DI INVESTIMENTO

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

Il risultato netto passa da 2.279.567 migliaia a 2.596.393 migliaia, mentre il risultato complessivo della gestione finanziaria ordinaria al lordo degli interessi tecnici assegnati al ramo vita (pari a 212.798 migliaia rispetto a 142.671 migliaia del precedente esercizio) ammonta a 2.809.191 migliaia, rispetto a 2.422.237 migliaia del precedente esercizio.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Risultato della gestione finanziaria complessiva ordinaria (comprensiva degli interessi tecnici)	2.809.191	2.422.237
meno interessi tecnici assegnati al ramo vita	-212.798	-142.671
<b>Risultato netto dell'attività di investimento</b>	<b>2.596.393</b>	<b>2.279.567</b>

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



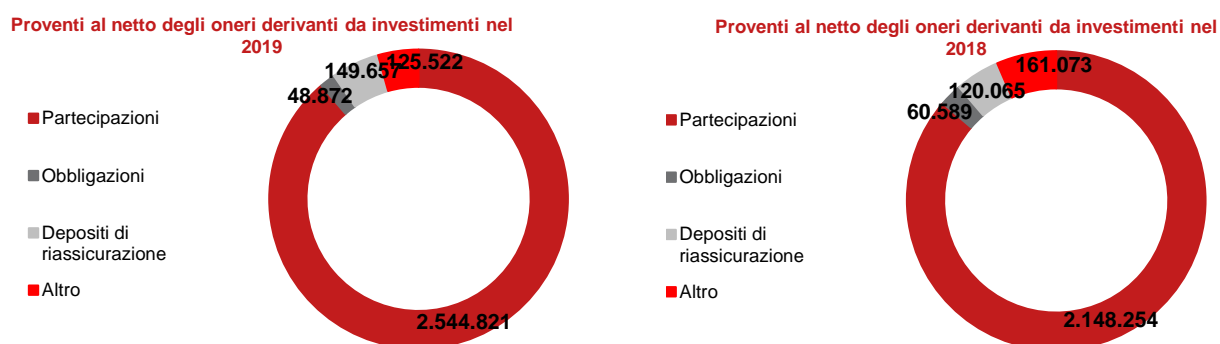
I proventi netti di classe D ammontano a 37.533 migliaia, in aumento rispetto all'onere netto di 17.556 migliaia dell'esercizio precedente. La variazione è riconducibile a plusvalenze non realizzate nette, le quali ammontano a 24.557 migliaia rispetto alle minusvalenze non realizzate nette dell'esercizio precedente pari a 16.261 migliaia, principalmente sul portafoglio del Branch di Dubai, costituito da quote di fondi comuni. Concorrono inoltre i profitti di realizzo pari a 7.950 migliaia (perdite di realizzo pari a 636 migliaia nel 2018) attribuibili per 4.805 migliaia al portafoglio della sede di Londra e 3.132 migliaia al portafoglio di Dubai. Gli interessi attivi sui depositi di riassicurazione contribuiscono anch'essi alla crescita dei proventi netti della categoria risultando pari a 4.245 migliaia (-1.858 migliaia nell'esercizio precedente); la variazione di maggior rilievo attiene al deposito di riassicurazione presso la cedente Generali Zavarovalnica d.d. Ljubljana.

I profitti netti di realizzo sono positivi per 871 migliaia; nel precedente esercizio ammontavano a 10.600 migliaia per effetto, principalmente, della chiusura di alcune posizioni di strumenti finanziari derivati.

Le rettifiche di valore degli investimenti, al netto delle riprese operate nell'esercizio, sono pari a 98.084 migliaia, rispetto ai 60.790 migliaia del 2018. Le rettifiche di valore relative al comparto azionario ammontano a 54.811 migliaia (16.433 migliaia nell'esercizio precedente) e sono principalmente attribuibili alla società del Gruppo Generali Brasil Seguros S.A. Al risultato concorrono anche le

rettifiche di valore nette relative agli strumenti derivati per un importo pari a 48.899 migliaia (23.364 migliaia nel 2018), in particolare relativi a strumenti *interest rate swap forward starting* (20.698 migliaia) e alla copertura del *loss ratio* Rc Auto di 12 società del Gruppo (*insurance linked security Horse*), classificata in tale categoria in quanto il rischio oggetto di copertura non è presente nel portafoglio assicurativo della Compagnia (19.175 migliaia). Le rettifiche di valore sono compensate dalle riprese di valore registrate nel comparto obbligazionario per 11.130 migliaia (onere netto di 18.189 migliaia 2018), principalmente nel portafoglio del Branch di Hong Kong.

Di seguito si fornisce un dettaglio dei proventi netti derivanti da investimenti pari a 2.868.871 migliaia (2.489.982 migliaia nel precedente esercizio).



I dividendi ricevuti dalle società del gruppo sono pari a 2.544.821 migliaia, in aumento di 396.566 migliaia rispetto allo scorso esercizio (2.148.254 migliaia). Sull'incremento incidono principalmente il dividendo ricevuto dalla controllata Generali France per 239.951 migliaia (nel precedente esercizio la controllata non aveva corrisposto alcun dividendo alla Compagnia) ed il maggior ammontare corrisposto da Generali Italia per 136.000 migliaia (da 1.000.000 dell'esercizio precedente a 1.136.000 migliaia).

Gli interessi netti sui depositi di riassicurazione ammontano a 149.657 migliaia, in aumento rispetto all'esercizio precedente (120.065 migliaia). La crescita è principalmente ascrivibile all'accettazione riassicurativa dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. (+28.780 migliaia) in conseguenza di un miglioramento della propria redditività finanziaria.

I proventi da titoli obbligazionari sono pari a 48.872 migliaia (60.589 migliaia nel precedente esercizio), di cui 21.013 migliaia derivanti da titoli di stato (24.149 migliaia nel 2018) e 27.858 migliaia derivanti da obbligazioni *corporate* (36.440 migliaia nel 2018). Sulle contrazioni incidono principalmente le uscite di titoli dal portafoglio della Compagnia conseguenti alla dismissione, nel corso del precedente esercizio, della sede di Panama ed al trasferimento degli attivi a copertura del portafoglio chiuso vita della sede londinese, attuato nel corso dell'esercizio nell'ambito dell'operazione di cessione riassicurativa precedentemente descritta.

Gli altri proventi al netto degli altri oneri diminuiscono da 161.073 migliaia a 125.522 migliaia, principalmente a fronte di minori interessi su finanziamenti a società del Gruppo.

La redditività ordinaria degli investimenti, determinata sulla base del tasso medio di rendimento si attesta pertanto al 7% (6,1% nel 2018) grazie, in particolare, alla crescita dei dividendi ricevuti da società del Gruppo.

Si dà inoltre atto, a fronte di quanto richiesto dall'art. 293, comma 3, lettera (c) del Regolamento Delegato UE 2015/35 che il valore degli investimenti della compagnia in cartolarizzazioni al 31 dicembre 2019 è pari a 5.235 migliaia, mentre al 31 dicembre 2018 ammontavano a 35.068 migliaia.

## A.4. RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

### A.4.1. RIEPILOGO DEL RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Altri proventi e oneri ordinari	-1.381.528	-1.227.606
Altri proventi e oneri straordinari	168.552	190.641
Imposte	267.785	146.798
<b>Risultato delle altre attività</b>	<b>-945.190</b>	<b>-890.167</b>

### A.4.2. GLI ALTRI PROVENTI E ONERI ORDINARI

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Interessi passivi sul debito	-704.066	-768.591
Accantonamenti e prelievi da fondi rischi ed oneri futuri	55.978	-30.003
Oneri netti per le attività di direzione e coordinamento	-410.583	-365.162
Ammortamento attivi immateriali	-20.745	-15.950
Altro	-302.112	-47.900
<b>Altri proventi e oneri ordinari</b>	<b>-1.381.528</b>	<b>-1.227.606</b>

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

Il provento netto risultante dagli accantonamenti e prelievi da fondi rischi e oneri ammonta a 55.978 migliaia, rispetto all'onere netto di 30.003 migliaia dell'esercizio precedente. Al saldo dell'esercizio, concorre in misura rilevante il rilascio del fondo per rischi e oneri di natura fiscale riguardante le imposte sui trasferimenti immobiliari, accantonato a seguito dell'operazione di riacquisto delle partecipazioni di minoranza nella controllata Generali Deutschland AG, pari a 22.417 migliaia.

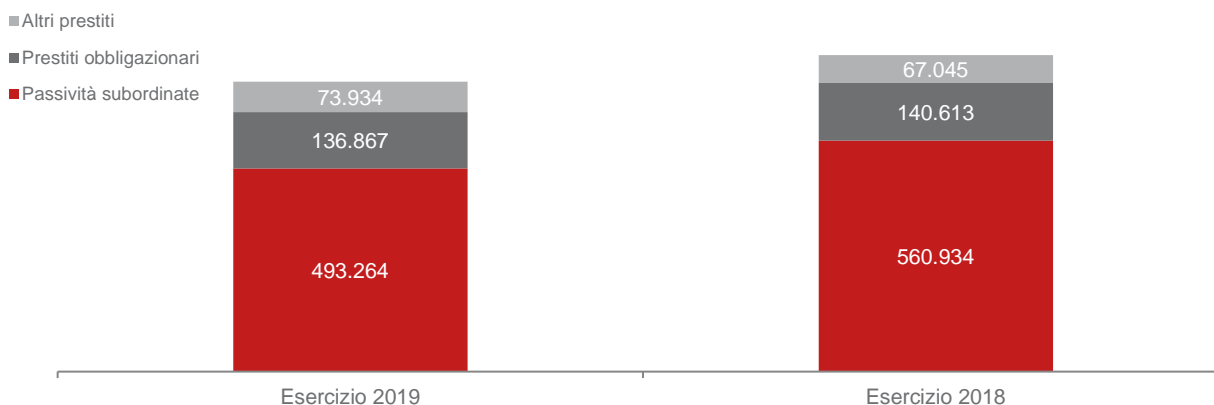
A tale componente si aggiungono i rilasci del fondo rischi e oneri per i seguenti ammontari: 11.076 migliaia legati al trasferimento del portafoglio giapponese; 8.418 migliaia legato alla costituzione del Branch in Lussemburgo; 4.249 migliaia relativi al contributo al fondo pensione chiuso riservato ai dipendenti della sede di Londra.

Sul saldo dell'esercizio precedente influivano gli accantonamenti al fondo per rischi oneri e futuri per 20.203 migliaia complessivi legati al trasferimento del portafoglio della sede giapponese e all'apertura della sede lussemburghese, nonché l'accantonamento al fondo di solidarietà (Circolare INPS n. 56 del 10 marzo 2015) per 13.469 migliaia.

Gli oneri sostenuti dalla Compagnia per le attività di direzione e di coordinamento delle società appartenenti al Gruppo, al netto dei ricavi da *brand royalties*, ammontano a 410.583 migliaia, in aumento rispetto all'esercizio precedente (365.162 migliaia). L'aumento è riconducibile principalmente a costi sostenuti per le attività di *M&A* e per i progetti legati all'adozione dei nuovi standard contabili internazionali.

Per le restanti voci della tabella, "Altro", in peggioramento di 254.212 migliaia, si segnala principalmente l'impatto negativo derivante dal riacquisto di titoli subordinati regolata a inizio ottobre 2019.

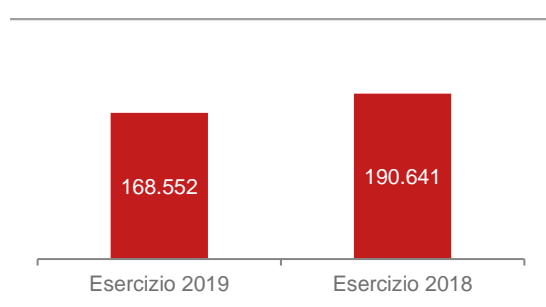
## GLI INTERESSI PASSIVI SUL DEBITO



Gli interessi passivi sull'esposizione debitoria della Compagnia sono complessivamente pari a 704.066 migliaia, in diminuzione rispetto a 768.591 migliaia del 2018.

La variazione di maggior rilievo riguarda i minori interessi sui prestiti subordinati (da 560.934 migliaia nell'esercizio precedente a 493.264 migliaia) a fronte dei rimborsi anticipati dei prestiti ibridi per 750.000 migliaia (il rimborso è avvenuto in diverse tranches, di cui 700.000 migliaia a marzo 2019 e 50.000 migliaia a luglio 2019) e del riacquisto di titoli per ulteriori 714.100 migliaia di euro e per 252.500 migliaia di sterline ad ottobre 2019. L'impatto è solo parzialmente compensato dalle nuove emissioni, di cui 500.000 migliaia regolata a gennaio 2019 e 750.000 migliaia a ottobre 2019, caratterizzate da tassi d'interesse inferiori rispetto ai debiti estinti.

### A.4.3. PROVENTI E ONERI STRAORDINARIA



Il risultato della gestione straordinaria è positivo e pari a 168.552 migliaia (190.641 migliaia nel precedente esercizio).

Alla formazione di tale risultato concorrono principalmente il profitto di realizzo derivante dalla chiusura anticipata del finanziamento attivo verso la controllata Generali Beteiligungs-GmbH per un importo pari a 84.821 migliaia, il profitto di realizzo derivante dalla cessione della partecipazione in Sara Assicurazioni per 29.631 migliaia e i profitti di realizzo derivanti dalla cessione del portafoglio giapponese per 8.742 migliaia.

Il risultato comprende altresì il provento per imposte di esercizi precedenti per 42.740 migliaia (negativo per 30.434 migliaia nel precedente esercizio), riconducibile principalmente all'applicazione della disciplina fiscale del cosiddetto "Patent box" (a seguito della conclusione del relativo accordo con l'Agenzia delle Entrate) e alla rideterminazione delle imposte sui redditi di esercizi precedenti di alcune società controllate estere.

Il risultato positivo è parzialmente compensato dagli oneri riconducibili ai piani di incentivazione all'uscita del personale per 6.249 migliaia.

Sul risultato dell'esercizio precedente incidevano principalmente i profitti di realizzo derivanti dalla cessione del Branch di Panama (77.459 migliaia) e delle partecipazioni nelle seguenti Compagnie: Generali PanEurope dac (120.667 migliaia), Generali Colombia Seguros Generales S.A. e Generali Colombia Vida - Compañía de Seguros S.A. (13.896 migliaia), Assurances Maghreb S.A. e Assurances Maghreb Vie S.A (4.911 migliaia), Sara Assicurazioni (12.243 migliaia). Il risultato era parzialmente compensato dagli oneri per imposte relative ad esercizi precedenti per 30.434 migliaia in relazione alle dichiarazioni integrative presentate nell'esercizio.

#### A.4.4. LE IMPOSTE

Le imposte sul reddito dell'esercizio evidenziano complessivamente un provento di 267.785 migliaia (146.798 migliaia nello scorso esercizio). L'incremento è riferibile principalmente alla crescita del provento per l'IRES di competenza.

In dettaglio, il provento per l'IRES di competenza è pari a 312.840 migliaia (189.612 migliaia nel 2018), l'onere IRAP ammonta ai 6.544 migliaia (rispetto ad un provento di 4.827 migliaia nello scorso esercizio), l'onere per le imposte dovute in Italia sui redditi di alcune società controllate estere del Gruppo (*Controlled Foreign Companies* – CFC) è pari a 18.059 migliaia (21.728 migliaia nello scorso esercizio) ed infine l'onere per imposte estere ammonta a 20.452 migliaia (onere di 25.058 migliaia nello scorso esercizio).

#### A.4.5. INFORMAZIONI IN MERITO AI CONTRATTI DI LEASING

Non figurano beni concessi in *leasing* e non sono state effettuate operazioni di acquisizione in *leasing* finanziario né per gli immobili né per altri beni.

La Compagnia in qualità di conduttore è principalmente coinvolta in locazione di immobili, essenzialmente uffici, e di automobili aziendali. È altresì coinvolta in qualità di locatario relativamente agli immobili non destinati a uso proprio.

### A.5. ALTRE INFORMAZIONI

#### A.5.1. RAPPORTI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

(in migliaia di euro)	Controllate	Collegate	Joint ventures
<b>Attività</b>			
Investimenti	34.384.601	212.240	0
Crediti e altre attività	551.215	989	4.221
<b>Totale attività</b>	<b>34.935.816</b>	<b>213.229</b>	<b>4.221</b>
<b>Passività</b>			
Passività finanziarie	5.109.101	0	0
Riserve tecniche nette	4.477.957	3.707	1.357
Altri debiti e passività	2.664.588	0	0
<b>Totale passività</b>	<b>12.251.646</b>	<b>3.707</b>	<b>1.357</b>
<b>Proventi e oneri</b>			
Proventi e oneri derivanti dai rapporti di riassicurazione <sup>(1)</sup>	261.032	13.165	4.602
Proventi netti da investimenti <sup>(1)</sup>	2.609.651	-3.829	0
Altri proventi e oneri	-80.373	0	0
Proventi e oneri straordinari	84.535	0	0

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

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

Nell'ambito delle attività di gestione delle partecipazioni i principali saldi sono rinvenibili dal lato dello stato patrimoniale fra gli investimenti e dal lato del conto economico fra i proventi netti da investimenti, principalmente per quanto riguarda i dividendi ricevuti. I dividendi ricevuti da società del Gruppo ammontano complessivamente a 2.544.821 migliaia.

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

- i crediti e i debiti e gli altri proventi e oneri per quanto riguarda la gestione accentrata della liquidità: gli accordi di *direct pooling* hanno permesso il deposito, al 31 dicembre 2019, presso Assicurazioni Generali S.p.A. di 2.505.149 migliaia. Le principali controparti sono: Generali Beteiligungs GmbH per 665.000 migliaia, Generali Participations Netherlands NV per 387.151 migliaia, Generali Italia S.p.A. per 335.659 migliaia, Generali France SA per 250.070 migliaia, Lion River I NV per 236.070 migliaia, Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros per 184.162 migliaia e Generali Versicherung AG per 135.040 migliaia. Per contro, la Compagnia risulta in posizione creditoria per 25.705 migliaia verso MyDrive Solutions Ltd.. I relativi interessi passivi ammontano a 792 migliaia, mentre quelli attivi sono pari a 97 migliaia;
- gli investimenti e le passività finanziarie e i proventi netti da investimenti e gli altri oneri in relazione alla gestione di finanziamenti attivi e passivi: la Compagnia, alla chiusura dell'esercizio 2019, ha in essere i seguenti finanziamenti attivi verso società del Gruppo: Generali Italia S.p.A. per 1.187.500 migliaia, Personenversicherungen AG per 363.000 migliaia, Generali Investments Holding per 40.000 migliaia, Europ Assistance Holding S.A. per 26.726 migliaia, Europ Ass. North Am. per 11.581 migliaia, Generali Vitality GmbH per 7.000 migliaia e CMN Global Inc. per 2.950 migliaia. Lato passivo, vi sono invece finanziamenti da società del Gruppo verso le seguenti controparti: Generali Participations Netherlands NV per 3.758.778 migliaia, Generali Versicherung Ag per 652.581 migliaia, Generali Deutschland AG per 123.980 migliaia, Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft per 185.000 migliaia, AachenMünchener Lebensversicherung AG per 59.000 migliaia, Transocean Holding Corporation per 40.000 migliaia, Redoze Holding N.V. per 28.000 migliaia, UMS Immobiliare Genova S.p.A. per 27.000 migliaia e Verorgungskasse AM GD per 1 migliaia. Sono stati registrati interessi attivi per 116.158 migliaia, principalmente afferenti a Generali Italia S.p.A. (62.247 migliaia) e Generali Beteiligungs GmbH (45.869 migliaia) e interessi passivi per 73.934 migliaia, principalmente afferenti a Generali Participations Netherlands NV (57.789 migliaia).
- gli impegni, in relazione alla sottoscrizione di fondi propri accessori della società controllata Generali Vie S.A.. In particolare tali impegni sono suddivisi in:
  - i) una "*Equity commitment letter*" con la quale la Compagnia si è impegnata a sottoscrivere a valori di mercato (*fair market value*), direttamente o indirettamente, capitale della controllata per un massimo di 250 milioni di Euro;
  - ii) una "*Commitment Letter to pay and subscribe in a full a T2 item*" con la quale la Compagnia si impegna invece a sottoscrivere, direttamente o indirettamente, obbligazioni *Tier 2* della controllata a valori di mercato (*fair market value*) per un massimo di 250 milioni di Euro.

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

Gli oneri derivanti dai versamenti ai fondi pensionistici dei dipendenti e dei dirigenti della Compagnia ammontano a 13.594 migliaia.

Nel corso dell'esercizio i proventi derivanti dalla remunerazione dell'utilizzo del marchio da parte di società appartenenti al Gruppo, registrati fra gli altri proventi, ammontano a 56.769 migliaia.

Con riferimento alle altre parti correlate, il rapporto più significativo risulta in essere con Fin. Priv. S.r.l. per 14.352 migliaia.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2018, si fa presente che al di là delle sopra commentate operazioni (i) non sono state concluse Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati della Società.

## **A.5.2. INFORMATIVA IN MERITO AL CORONAVIRUS**

Ai sensi della Raccomandazione EIOPA-BoS-20/236 del 20 marzo 2020 in materia di COVID 19, recepita da IVASS il 30 marzo 2020, si segnala che nel contesto del quadro economico e finanziario generale caratterizzato da incertezza ed elevata volatilità legata agli effetti del COVID-19, la società ha attivato meccanismi di monitoraggio della posizione di solvibilità nel continuo ai fini di una tempestiva analisi dell'evoluzione della situazione e della messa in atto di azioni conseguenti, laddove necessario.

Nell'attuale contesto di maggiore incertezza e volatilità, soprattutto dei mercati finanziari, legato alla pandemia in corso da COVID 19, sui cui impatti di medio termine, anche sul piano macroeconomico, al momento non è possibile effettuare una stima ragionevole, il nostro focus rimane l'esecuzione disciplinata della strategia.

Assicurazioni Generali ha tempestivamente messo in atto una serie di iniziative per assicurare la continuità operativa e per proteggere la salute delle persone che lavorano per il Gruppo, la rete distributiva e la sua clientela.

Assicurazioni Generali è un player assicurativo globale con un utilizzo sempre maggiore di tecnologie digitali per la consulenza e la relazione con il cliente e si conferma come uno degli operatori più solidi del settore, grazie all'eccellente livello di Solvency e all'efficiente gestione finanziaria.

Alla data di approvazione della presente relazione, la situazione aggiornata di solvibilità della società, seppur impattata dalla suddetta volatilità, rimane molto solida.



# B. Sistema di Governance

## B.1. INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

### IL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE

La Società ha adottato il sistema di corporate governance tradizionale, articolato su due organi sociali nominati dall'Assemblea dei Soci: un Consiglio di Amministrazione, titolare dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e del Gruppo, e un Collegio Sindacale, con funzione di vigilanza sull'amministrazione e sull'osservanza della legge e dello statuto.

L'Assemblea esprime con le sue deliberazioni, limitatamente alle materie di propria competenza, la volontà sociale; le decisioni prese in conformità della legge e dello statuto vincolano tutti i soci, compresi quelli assenti o dissidenti. Il Consiglio ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale, organo al quale è affidata la supervisione strategica per il perseguimento dello scopo sociale e la gestione delle operazioni di maggior rilievo, mentre la gestione operativa è affidata all'Amministratore Delegato, che la declina nell'azienda attraverso il sistema delle deleghe e procure. Il Collegio Sindacale svolge funzioni di vigilanza sul rispetto della legge, dello statuto e dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. La revisione legale dei conti è affidata ad una Società di Revisione iscritta nell'apposito albo e incaricata dall'Assemblea su parere del Collegio Sindacale.

In base allo statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione è costituito da non meno di 10 e non oltre 21 componenti, nominati dall'Assemblea, previa determinazione del numero dei componenti da eleggere. Con l'introduzione del sistema del voto di lista, la lista di maggioranza ha il diritto di nominare l'intero Consiglio, tranne 1, 2 ovvero 3 amministratori (che sono tratti dalla lista risultata seconda per numero di voti) a seconda che il numero dei componenti da nominare, predeterminato dall'Assemblea, sia inferiore a 12, compreso tra 12 e 15 ovvero superiore a 15. I componenti del Consiglio devono possedere i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza stabiliti dalla normativa vigente e almeno un terzo deve possedere i requisiti di indipendenza previsti dalla legge per i sindaci.

L'attuale Consiglio si compone di 13 membri nominati dall'Assemblea il 7 maggio 2019 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2021.

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

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

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

Per quanto concerne i documenti contabili, a termini di legge e di Statuto rientrano altresì tra le competenze del Consiglio quelle di redigere:

- la relazione finanziaria annuale;
- la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno di ciascun anno e, se previste, le informative finanziarie intermedie.

Il Consiglio è responsabile ultimo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, di cui valuta periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia. Il Consiglio ha attribuito al Group CEO il ruolo di Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi. In tale

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

## I COMITATI CONSILIARI

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

- il Comitato Controllo e Rischi. Questo comitato è composto da 5 membri, 4 dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del Comitato, e assiste il Consiglio nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali, ivi inclusi quelli derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio stesso sia venuto a conoscenza. Il Comitato Controllo e Rischi esprime inoltre pareri sulle proposte formulate in merito alla nomina, revoca e remunerazione dei responsabili delle funzioni fondamentali e sui piani di attività delle stesse;
- il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. Questo comitato è composto da 5 membri, tutti indipendenti, ed esprime pareri sulle proposte di operazioni con parti correlate sottoposte alla sua attenzione in conformità alle apposite Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate approvate dal Consiglio. I pareri hanno ad oggetto la valutazione circa l'interesse della Società al compimento dell'operazione e la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Comitato esprime inoltre il proprio parere sulla revisione delle Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate;
- il Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale. Questo comitato è composto da 5 membri, 2 dei quali indipendenti, e supporta il Consiglio nell'assunzione delle decisioni relative all'assetto delle regole di governo societario della Società e del Gruppo, esprime pareri in merito al processo di autovalutazione annuale del Consiglio (*board review*) e alla documentazione assembleare, nonché in merito alla politica sul cumulo degli incarichi. Il comitato supporta altresì il Consiglio nell'accertamento del possesso dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori, del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti dalla legge e dalla normativa interna rilevante (Fit & Proper Policy) in capo agli amministratori e ai dirigenti che all'interno della Società e del Gruppo costituiscono le prime linee di riporto dell'Amministratore Delegato o del Direttore Generale (ove nominato) e ai membri del comitato manageriale Group Management Committee. Il Comitato, inoltre, assiste il Consiglio nell'accertamento dell'insussistenza di cause di ineleggibilità, incompatibilità o decadenza ex lege in capo agli amministratori, ai componenti del Collegio Sindacale e al Direttore Generale (ove nominato). In merito alla sostenibilità sociale, tra l'altro, il Comitato è chiamato ad esprimere il proprio parere sulla "Carta degli Impegni di Sostenibilità", sulla "Politica di Gruppo per l'Ambiente e il Clima", sugli altri elementi del "Sistema di Gestione Ambientale" e su ogni altra questione concernente il principio della sostenibilità connessa all'esercizio dell'attività della Società e del Gruppo nonché, alla luce di quanto previsto dal D.lgs. 30 dicembre 2016, n° 254, in materia di rendicontazione delle informazioni di carattere non finanziario, sulla metodologia di rendicontazione, sulla definizione degli indicatori materiali e sulla Politica di diversità per i componenti degli organi sociali della Società;
- il Comitato per gli Investimenti. Il Comitato per gli Investimenti è composto da 6 membri, 2 dei quali indipendenti, e ha compiti consultivi, propositivi e istruttori nei confronti del Consiglio – in coerenza con l'assetto di governance definito dalla normativa di vigilanza assicurativa vigente – e del Group CEO, nei limiti delle loro rispettive attribuzioni, nella materia degli investimenti. In particolare, il Comitato esamina le tematiche strategiche relative agli investimenti, tra cui quelle riguardanti la strategic asset allocation e l'asset liability management del Gruppo, per supportare il Consiglio nell'attività di valutazione e monitoraggio della coerenza delle attività di investimento perseguite dal management con gli obiettivi e i vincoli di capitale derivanti dal processo di pianificazione strategica. Esamina preventivamente ed esprime un parere in merito alle operazioni di investimento e disinvestimento di competenza del Consiglio, previo esame dei pareri delle competenti funzioni fondamentali. Tale Comitato è, altresì, chiamato a svolgere un'analisi periodica della situazione dei mercati finanziari internazionali e di quelli rilevanti per l'operatività del Gruppo, dell'evoluzione del contesto politico, economico e finanziario nei contesti di rilevanza per il Gruppo nonché delle previsioni finanziarie su cui si fonda la strategia del Gruppo, potendo raccomandare eventuali proposte di revisione della strategic asset allocation che ottimizzino il profilo di rischio e rendimento del capitale economico;
- Il Comitato per le Operazioni Strategiche. Questo comitato è composto da 5 membri, uno dei quali indipendente, valuta preventivamente, ed esprime un parere in merito a operazioni, attività e altre iniziative di valore strategico o destinate a incidere sulla struttura o sul modello di business del Gruppo, e comunque aventi un valore superiore a 50 milioni di euro. E' inoltre competente a formulare analisi e proposte sui piani di riacquisto di azioni proprie – al di fuori dei piani a servizio di politiche di remunerazione del management – e per l'emissione e il riacquisto di prestiti obbligazionari di competenza del Consiglio;
- il Comitato per le Nomine e la Remunerazione. Questo comitato è composto da 7 membri, 4 dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del comitato. Il numero di componenti si riduce a tre per la trattazione di argomenti in materia di remunerazione. Il comitato svolge un ruolo consultivo, propositivo e istruttorio a favore del Consiglio, con il supporto del Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale, nell'assunzione delle decisioni relative alla dimensione, alla composizione del Consiglio nonché alla sostituzione degli amministratori indipendenti. Il comitato svolge, inoltre, l'istruttoria sulla predisposizione del

piano di successione degli amministratori esecutivi ed esprime un parere sulle proposte del Group CEO in merito al piano di successione degli appartenenti al Group Management Committee e in merito alle politiche di sviluppo e gestione degli appartenenti al Global Leadership Group. Il Comitato esprime, inoltre, pareri e formula al Consiglio proposte sulla definizione delle politiche di remunerazione e sulla determinazione del trattamento economico spettante all'Amministratore Delegato e Group CEO, al Direttore Generale (ove nominato), al Presidente, agli altri amministratori e ai sindaci, nonché, previo parere del Group CEO, a coloro che ricoprono ruoli interni alla Società e al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al Group Management Committee. Il comitato esprime pareri e formula proposte al Consiglio sulla definizione delle politiche di remunerazione e sulla determinazione del trattamento economico spettante all'Amministratore Delegato, al Direttore Generale (ove nominato), al Presidente, agli altri Amministratori e ai Sindaci nonché, previo parere del Group CEO, a coloro che ricoprono ruoli interni alla Società e al Gruppo rilevanti ai fini dell'appartenenza al GMC. Riguardo al trattamento economico spettante agli Amministratori esecutivi e agli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, il Comitato esprime proposte e formula pareri al Consiglio sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile della remunerazione, verificando l'effettivo raggiungimento di tali obiettivi. Esprime, inoltre, un parere sulle proposte formulate dal Group CEO in merito alla designazione e alla remunerazione dei componenti del GMC, degli appartenenti al GLG e dei presidenti, degli amministratori esecutivi e dei direttori generali delle controllate strategiche.

## LE FUNZIONI FONDAMENTALI

La Società si è dotata di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi basato sulla presenza di tre linee di difesa:

- le funzioni operative (i "responsabili dei rischi"), che rappresentano la prima linea di difesa;
- la Group Actuarial Function, il Group Compliance e il Group Risk Management, che rappresentano la seconda linea di difesa;
- la *Group Audit Function*, che rappresenta la terza linea di difesa.

Group Audit, congiuntamente alla Group Compliance, alla Group Actuarial Function e al Group Risk Management, sono definite le "funzioni fondamentali"

Mentre la responsabilità ultima sulla gestione dei rischi è assegnata alle funzioni operative nell'ambito delle rispettive competenze, il compito delle funzioni fondamentali di secondo livello è di monitorare nel continuo i rischi aziendali e di supportare il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione<sup>1</sup> nell'espletamento dei compiti che sono loro propri. Il compito della Group Audit Function è di valutare la complessiva efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno.

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

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

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

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

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

## GROUP RISK MANAGEMENT

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

In particolare, il Group Risk Management:

- concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi e delle relative linee guida di rischio;

---

<sup>1</sup> Group CEO, General Manager, Financial Reporting Officer e il Responsabile delle funzioni che svolgono incarichi di supervisione gestionale, compresa la prima linea di reporting del CEO del Gruppo e del General Manager (prima linea di difesa)

- sviluppa e mantiene il Modello Interno Parziale di Gruppo (PIM) ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- propone le tolleranze di rischio volte ad assicurare la gestione del business in coerenza con la propensione al rischio stabilita nell'ambito del Risk Appetite Framework approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- monitora l'attuazione della politica di gestione dei rischi e il profilo generale di rischio. Nello specifico, è previsto il monitoraggio dei limiti sugli investimenti definiti nelle Investments Risk Group Guidelines e di quelli definiti nell'ambito della Delibera Quadro sugli Investimenti adottata in conformità al Regolamento IVASS n. 24/2016;
- supporta l'integrazione della dimensione del rischio nei processi di business;
- informa il CdA e l'Alta direzione sull'evoluzione del profilo di rischio;
- segnala le eventuali violazioni dei limiti sulla base dei processi definiti e normati nell'ambito delle politiche e linee guida per ciascuna categoria di rischio;
- determina gli esiti delle valutazioni dei rischi, segnala i rischi individuati come maggiormente significativi e predispone l'Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) Report della Società su base annua (e con maggiore frequenza in caso di modifiche significative al profilo di rischio).

## GROUP COMPLIANCE

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

Più in particolare, Group Compliance:

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

## GROUP ACTUARIAL FUNCTION

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

## GROUP AUDIT

La funzione di revisione interna è svolta da Group Audit. Tale funzione è incaricata, ai sensi della vigente normativa, di valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di tutti gli altri elementi del sistema di governo societario, attraverso attività di assurance e consulenza a beneficio del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e degli altri attori.

In particolare, Group Audit supporta il Consiglio di Amministrazione nell'individuazione delle strategie e delle linee guida riguardo il controllo interno e la gestione dei rischi, assicurando che siano appropriate e valide nel tempo, per proteggere ed accrescere il valore dell'organizzazione.

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

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

## LE MODIFICHE SIGNIFICATIVE APPORTATE AL SISTEMA DI GOVERNANCE NEL 2019

Le modifiche significative intervenute nel 2019 con riferimento al sistema di governance sono principalmente quelle di seguito descritte:

- nel mese di gennaio, il Consiglio ha approvato alcune modifiche dello Statuto sociale per conformarlo al Regolamento IVASS 38/2018 con entrata in vigore il 6 marzo 2019;
- nel mese di aprile, il Consiglio ha approvato la Policy for Sustainability di Assicurazioni Generali;
- nel mese di giugno, sono state apportate modifiche al Regolamento del Consiglio e dei Comitati consiliari, per adeguarlo alla *governance* societaria conseguente al rinnovo del Consiglio stesso.

## I PRINCIPI DELLA POLITICA RETRIBUTIVA

Per il 2019, la Società ha adottato una politica retributiva che comprende tra i propri destinatari i componenti del Consiglio di Amministrazione, incluso l'Amministratore Delegato, i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali, i responsabili delle funzioni fondamentali e i dirigenti che siano loro primi riporti (Internal Audit, Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale).

La politica retributiva della Società si fonda sui seguenti principi:

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

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

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 componente variabile della remunerazione 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 di Gruppo, Business Unit, Regione, Paese, funzione ed individuali sia finanziari sia non finanziari.

Un impatto particolarmente significativo è riservato alla componente variabile differita. Sono sempre previsti dei limiti massimi sulla remunerazione variabile sia a livello complessivo che individuale, collegati all'effettivo raggiungimento delle condizioni di *performance* e degli obiettivi definiti.

I *benefit* rappresentano una componente sostanziale del pacchetto retributivo – in un approccio di *total reward* – come elemento integrativo ai pagamenti monetari e azionari. I *benefit* si differenziano sulla base della categoria di destinatari, sia nel tipo sia nel valore complessivo.

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

## POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (AD ECCEZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO)

Per il 2019, la politica retributiva per tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive (indipendenti e non) 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. Essi beneficiano di una apposita polizza assicurativa a copertura della responsabilità civile. Per questi amministratori non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile, in linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, né è riconosciuto loro alcun trattamento pensionistico integrativo.

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

Inoltre, in linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile.

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

## POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Per il 2019, l'Amministratore Delegato e gli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche (i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali) sono destinatari di una remunerazione complessiva costituita da una componente fissa, una componente variabile (annuale e differita) e *benefit*.

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

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

Lo *Short Term Incentive* (STI) plan prevede un bonus monetario annuale, che varia tra lo 0% e il 200% delle singole *baseline*<sup>2</sup>, ed è definito sulla base:

- del *funding* di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di Utile Netto Rettificato di Gruppo e Risultato Operativo ed alla verifica di raggiungimento di un livello soglia di *Regulatory Solvency Ratio*;
- del raggiungimento di obiettivi definiti nelle *balanced scorecard* individuali in cui sono fissati fino ad un massimo di 8 obiettivi a livello di Gruppo, *Business Unit*, Regione, Paese, funzione e individuali - come appropriato - fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, implementazione di nuovi progetti strategici, sostenibilità e *people value*. La valutazione finale del livello di raggiungimento degli obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale di conformità rispetto a *compliance / audit / codice di condotta* e processi di *governance* che viene effettuata e utilizzata come meccanismo di calibrazione e di *malus/clawback* dove necessario.

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

- si articola su un arco temporale complessivo di 6-7 anni;
- è collegato a specifici obiettivi di *performance* di Gruppo (*Net Return on Equity* medio, *Earning Per Share Growth* e *Total Shareholder Return* relativo) ed alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di *Regulatory Solvency Ratio*

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

- prevede periodi di differimento differenziati sulla base del *cluster* di popolazione beneficiaria e ulteriori periodi di indisponibilità sino a due anni (cd. *minimum holding*) sulle azioni assegnate

Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose, gravemente colpose o in caso di violazione di codici etici (nei casi stabiliti dalla Società) ovvero di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria della Società o del Gruppo Generali. Qualsiasi importo erogato è soggetto a *clawback* nel caso in cui le *performance* considerate si siano rivelate non durature o effettive in conseguenza di condotte dolose o gravemente colpose ovvero in caso di violazione di codici etici (nei casi stabiliti dalla Società).

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

Per quanto concerne la parte annuale della componente variabile, la valutazione finale del livello di raggiungimento degli obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale di conformità rispetto a *compliance / audit / codice* di condotta e processi di *governance* che viene effettuata e utilizzata come meccanismo di calibrazione e di *malus/clawback* dove necessario

In linea con la normativa europea (Solvency II), la Società richiede ai beneficiari dei sistemi di incentivazione di non avvalersi di strategie di copertura personale o assicurativa (cd. *hedging*) che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione variabile.

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

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

Il pacchetto retributivo a favore dei titolari e dei dirigenti primi riporti delle funzioni fondamentali (i.e. Internal Audit, Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale) è composto da una remunerazione fissa e da una variabile, oltre ai *benefit*. La remunerazione fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli. La remunerazione variabile è legata alla partecipazione ad uno specifico piano di incentivazione monetario differito collegato a obiettivi di natura pluriennale connessi esclusivamente all'efficacia e qualità dell'azione di controllo

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

## LE OPERAZIONI SIGNIFICATIVE EFFETTUATE NEL CORSO DEL 2019

Nel 2019, non si rilevano operazioni sostanziali effettuate con azionisti, persone che esercitano un'influenza notevole sulla Società né con membri del Consiglio di Amministrazione.

## B.2. REQUISITI DI COMPETENZA E ONORABILITÀ

La Società ha adottato una normativa interna ("*Fit & Proper Policy*") che definisce, oltre ai requisiti previsti dalla legge<sup>3</sup>, i requisiti di professionalità e onorabilità dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei responsabili delle funzioni fondamentali. La *Policy* definisce, inoltre, il contenuto minimo della procedura per la valutazione di tali requisiti e prevede una descrizione delle situazioni che richiedono una nuova valutazione dei suddetti requisiti.

### REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ

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

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

<sup>3</sup> Nello specifico ciascun membro del Consiglio di Amministrazione deve soddisfare, tra gli altri, i requisiti previsti: dall'articolo 76 del Decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005, così come successivamente modificato e integrato (il "Codice delle assicurazioni private"); dall'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011; dall'articolo 36 del Decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011; dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018; dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d), degli Atti Delegati.

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

In generale, i membri del Consiglio di Amministrazione e i titolari delle funzioni fondamentali devono possedere le qualifiche professionali, le conoscenze e l'esperienza opportune e sufficienti per lo svolgimento dei propri compiti.

## REQUISITI DI ONORABILITÀ

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

L'onorabilità viene valutata in relazione a:

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

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

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

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

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

## PROCESSO PER LA VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ E ONORABILITÀ

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità dei membri del Consiglio di Amministrazione è condotto dal Consiglio stesso, supportato dal Comitato Consiliare competente,

- in una delle prime riunioni successive alla nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione ovvero a seguito della nomina di uno o più, dei suoi membri e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale;

- ogniqualvolta si verifichi un evento che comporti una nuova valutazione dei requisiti di professionalità ed onorabilità (come, ad esempio, al verificarsi di un evento e/o una circostanza che comporta la perdita di uno dei requisiti sopra menzionati, anche se l'evento o la circostanza in questione non sono stati comunicati dal soggetto all'organo sociale/persona competente, in conformità con la *Policy*).



La valutazione dei Responsabili delle funzioni fondamentali è condotta dal Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Consiliare competente, al momento della loro nomina/assunzione e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale.

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

### **B.3.1. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI**

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

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



#### **1. Identificazione dei rischi**

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare l'individuazione di tutti i rischi materiali a cui la Compagnia è o potrebbe essere esposta. Il *Risk Management* interagisce con le principali funzioni di business per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure al fine di gestire tali rischi, secondo un processo di *governance* strutturato.

Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti<sup>4</sup>, relativi a nuovi rischi e *trend*, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica.

#### **2. Misurazione dei rischi**

Il processo di misurazione dei rischi mira a valutare i rischi identificati con riferimento al loro contributo al requisito di capitale regolamentare (per i c.d. rischi quantificabili) e con altre tecniche di misurazione (per i c.d. rischi non quantificabili), ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio della Compagnia. L'utilizzo della metrica di capitale assicura che ogni rischio quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR sono considerati eventi con una probabilità di accadimento di 1 in 200 anni.

Il requisito di capitale è calcolato utilizzando il Modello Interno Parziale (*Partial Internal Model – PIM*<sup>5</sup>) del Gruppo Generali che copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita. I rischi operativi sono misurati applicando la formula standard, integrando valutazioni quantitative e qualitative del rischio. Il PIM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto combinato sui fondi propri della Compagnia.

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

#### **3. Gestione e controllo dei rischi**

I rischi della Compagnia sono gestiti in linea con la "propensione al rischio" definita dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. (Consiglio di Amministrazione) nel *Risk Appetite Framework* di Assicurazioni Generali S.p.A. (RAF). Il RAF definisce il livello di rischio considerato accettabile nello svolgimento del business e fornisce la struttura generale per la gestione dei rischi insiti nei processi aziendali. In particolare, il RAF include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità.

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

<sup>4</sup> Maggiori dettagli sulla definizione di rischio emergente sono forniti nella sezione C.6..

<sup>5</sup> Nel documento i termini "Modello", "Modello Interno", "Modello Interno Parziale" e "PIM" sono equivalenti.

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

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

#### 4. Reporting sui rischi

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

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

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

#### Funzione di Risk Management

La Funzione di *Risk Management* supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nel garantire l'efficacia del sistema di gestione dei rischi e fornisce consulenza e supporto ai principali processi decisionali (in particolare per il processo di pianificazione strategica, la *strategic asset allocation*, il processo di sviluppo dei prodotti, nonché per le operazioni straordinarie).

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

## B.3.2. FRAMEWORK DEL MODELLO INTERNO DI RISCHIO

### GOVERNANCE DEL MODELLO INTERNO

Ai fini della misurazione del rischio la Compagnia utilizza il Modello Interno Parziale (PIM), il cui utilizzo, ai fini del calcolo del SCR, è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## VALIDAZIONE DEL MODELLO INTERNO

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

Il processo di validazione segue i principi e le procedure definiti nella *Group Internal Model Validation Policy*<sup>8</sup> e nelle relative linee guida di Gruppo, definite sulla base dell'Art. 124 della Direttiva *Solvency II*.

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

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

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

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

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

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

### B.3.3. PROCESSO ORSA

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

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

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

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

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

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

<sup>8</sup> Politica di Validazione del Modello Interno di Gruppo.

## B.4. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## MODELLO OPERATIVO DI COMPLIANCE

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

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

1. l'identificazione dei rischi di compliance;
2. la loro valutazione;
3. le iniziative di mitigazione;
4. il monitoraggio nel continuo dei rischi;
5. la reportistica e la pianificazione.

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

Il processo di valutazione dei rischi ha l'obiettivo di valutare, anche in ottica prospettica, i rischi a cui la Società è esposta ed il livello di adeguatezza del sistema di controllo interno rispetto agli obiettivi prefissati. La Società ha adottato un duplice approccio *Top Down* e *Bottom Up* per la valutazione dei rischi al fine di (i) fornire all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione una visione integrata, anche prospettica, dei rischi operativi e di compliance in grado di supportare le decisioni di pianificazione strategica e di effettuare una valutazione complessiva di adeguatezza del sistema di controllo interno; (ii) valutare l'adeguatezza e l'efficacia dei presidi di controllo all'interno dei processi industriali, anche attraverso attività di controllo, al fine supportare le decisioni quotidiane delle funzioni operative. Fanno inoltre parte del processo di misurazione dei rischi le valutazioni che la funzione rilascia all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione in relazione ad operazioni di rilevante importanza che devono essere decise dal Consiglio di Amministrazione o valutate da Comitati consiliari.

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

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

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

## **B.5. FUNZIONE DI AUDIT INTERNO**

La funzione di revisione interna (c.d. *internal audit*) in Assicurazioni Generali S.p.A. è svolta da Group Audit, in linea con i principi organizzativi definiti nella specifica Politica di *Audit* di Assicurazioni Generali S.p.A. approvata dal Consiglio di Amministrazione; la funzione, indipendente ed obiettiva, è incaricata di esaminare e valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di governo societario.

La funzione è provvista di adeguate risorse umane, tecniche e finanziarie ed è dotata nel suo complesso delle conoscenze, capacità e competenze necessarie a svolgere il proprio incarico e la propria missione.

Group Audit ha l'accesso completo, libero, senza restrizioni e tempestivo a tutti gli elementi dell'organizzazione e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica, nel pieno rispetto della riservatezza e salvaguardia dei dati e delle informazioni. Il responsabile di Group Audit ha diretto e libero accesso al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.

Group Audit opera in conformità con le linee guida emanate dall'*Institute of Internal Auditors* (IIA), inclusi i Principi Fondamentali per la Pratica Professionale dell'*Internal Auditing*, il Codice Etico e l'*International Professional Practices Framework* (IPPF).

Il responsabile di Group Audit riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A., non assume alcuna responsabilità operativa e mantiene un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le Autorità di Vigilanza, che consenta di condividere le informazioni rilevanti necessarie per lo svolgimento delle rispettive responsabilità.

Tutto il personale della funzione possiede i requisiti di competenza e onorabilità previsti nella Politica di Gruppo sulla Competenza e Onorabilità (*Fit & Proper Group Policy*) ed è tenuto ad evitare, nella massima misura possibile, attività che possano creare conflitti di interesse o essere percepite come tali. Gli *internal auditor* devono sempre agire in maniera professionale e mantenere strettamente riservate le informazioni di cui vengono a conoscenza nello svolgimento dei propri compiti.

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

Le attività di Group Audit rimangono libere da interferenze nella identificazione delle aree da sottoporre a verifica, nella definizione del perimetro delle attività di revisione, delle procedure di verifica da adottare, della frequenza, della tempistica nonché della scelta dei risultati e dei contenuti da comunicare, in modo da mantenere la necessaria autonomia ed obiettività di giudizio.

Agli *internal auditor* non sono assegnate responsabilità operative dirette. Pertanto, questi non possono essere coinvolti nell'organizzazione operativa dell'impresa, nello sviluppo, introduzione o implementazione di presidi organizzativi o di controllo interno. Tuttavia, la necessità di imparzialità non esclude la possibilità di richiedere alla funzione un'opinione su tematiche specifiche relative al rispetto dei principi di controllo interno.

Con cadenza almeno annuale, il responsabile di Group Audit sottopone il Piano di Audit all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. Tale piano è sviluppato sulla base delle priorità identificate nell'universo di audit considerato, utilizzando una metodologia basata sulla valutazione dei rischi che tiene in considerazione tutte le attività, il sistema di governo societario, gli sviluppi attesi nelle attività e le innovazioni, le strategie aziendali e i principali obiettivi di business, incluse le indicazioni provenienti dall'Alta Direzione e dal Consiglio di Amministrazione stesso. La pianificazione deve inoltre tenere conto delle eventuali carenze riscontrate durante le attività di audit svolte e dei nuovi rischi identificati.

Il Piano di Audit individua almeno le attività soggette a verifica, i criteri sulla base dei quali sono state selezionate, le tempistiche degli interventi, le risorse umane e il *budget* necessari ed ogni altra informazione rilevante. Il responsabile di Group Audit segnala al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. l'impatto di ogni eventuale carenza nelle risorse e di eventuali variazioni significative intervenute in corso d'anno. Il Consiglio di Amministrazione discute ed approva il Piano unitamente al relativo *budget* e alle risorse necessarie alla sua esecuzione.

Il responsabile della funzione rivede, ed eventualmente aggiorna regolarmente durante l'anno, il Piano di Audit in coerenza con i cambiamenti intervenuti in termini di *business*, di rischi, di processi operativi, di programmi, di sistema dei controlli e in risposta alle criticità individuate. Qualsiasi variazione sostanziale al Piano di Audit approvato deve essere sottoposta, attraverso il processo di informativa periodica, al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'approvazione. Qualora necessario, la funzione può svolgere attività di audit non incluse nel Piano di Audit approvato, comunicandole al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. alla prima occasione utile.

Al termine di ciascuna attività di audit, la funzione predispose un *audit report* in forma scritta e lo rende tempestivamente disponibile ai responsabili dei processi sottoposti a verifica. Tale relazione riporta le carenze emerse nonché la significatività delle criticità riscontrate in relazione all'efficacia, all'efficienza e all'adeguatezza del sistema di controllo interno. La relazione inoltre include le azioni correttive adottate o da adottare riguardanti le criticità identificate e le scadenze proposte per la loro implementazione.

Sebbene la responsabilità di risolvere le criticità evidenziate rimanga in capo al *management*, Group Audit è responsabile della realizzazione di un adeguato processo di *follow-up* riguardo il superamento delle carenze emerse e della valutazione dell'efficacia delle corrispondenti azioni correttive.

Con riferimento al Piano di Audit approvato, il responsabile di Group Audit, con cadenza almeno semestrale, sottopone una relazione riepilogativa all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A., previo parere del Comitato Controllo e Rischi. Tale relazione include le attività svolte, i relativi esiti, le criticità riscontrate, le azioni di rimedio pianificate dal *management* responsabile per il loro superamento con il relativo status, le tempistiche di realizzazione previste e i risultati del processo di *follow-up*. Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. definisce le azioni da intraprendere rispetto ad ogni criticità evidenziata dalla funzione di *internal audit* e ne assicura la loro implementazione. In caso di eventi di particolare gravità emersi nel corso dell'ordinario ciclo di reportistica, il responsabile di Group Audit informa immediatamente l'Alta Direzione, il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale e il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.

Group Audit coopera con le altre funzioni fondamentali, la funzione Antiriciclaggio, e con i revisori esterni per favorire in modo continuativo l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni ed evitare la potenziale duplicazione di attività.

La funzione mantiene e sviluppa programmi sia di *assurance* e miglioramento della qualità, con verifiche interne ed esterne volte a coprire tutti gli aspetti dell'attività di *audit*, sia di *continuous improvement*. Tali programmi valutano, tra l'altro, l'efficienza e l'efficacia dell'attività svolta e le relative opportunità di miglioramento, nonché la conformità dell'attività stessa rispetto agli standard professionali, all'*Audit Group Policy*, metodologia di audit dettagliata nel *Group Audit Manual* e Codice Etico dell'*Institute of Internal Auditors*.

## **B.6. FUNZIONE ATTUARIALE**

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

Le principali responsabilità della funzione sono le seguenti:

- coordinare e validare il calcolo delle riserve tecniche;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati, nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- raffrontare le *best estimate* con i dati tratti dall'esperienza;

- informare il Consiglio di Amministrazione sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;
- esprimere un parere sulla politica di sottoscrizione;
- esprimere un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
- contribuire ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi.

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

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

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

## B.7. ESTERNALIZZAZIONE

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

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

La Compagnia ha adottato inoltre una procedura operativa finalizzata a:

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

Nel corso del 2019 la regolamentazione interna è stata oggetto di aggiornamento, al fine di assicurarne la conformità rispetto alle previsioni contenute nel Regolamento IVASS n. 38/2018 e tenuto conto del regime di governo societario "rafforzato" adottato da Assicurazione Generali, alla luce delle disposizioni sull'applicazione del principio di proporzionalità contenute nella Lettera al mercato del 5 luglio 2018.

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

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

## **B.8. ALTRE INFORMAZIONI**

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio nella valutazione circa l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Nel corso del 2019, il Comitato Controllo e Rischi e il Consiglio hanno effettuato questa valutazione nel mese di marzo, con riferimento al secondo semestre 2018, e nel mese di luglio, con riferimento al primo semestre 2019. In entrambe le occasioni, la valutazione ha avuto esito positivo.



# C. Profilo di rischio

## C.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE

### C.1.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA

#### Esposizione al rischio

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

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

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

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

- il rischio di mortalità è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità include anche il rischio di mortalità catastrofica, derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel *pricing* e nella riservazione in caso di eventi estremi o irregolari;
- il rischio di longevità, analogamente alla mortalità, è definito come il rischio derivante da variazioni dei tassi di mortalità, in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporta un aumento del valore delle passività assicurative;
- il rischio di disabilità e di morbidità deriva da variazioni dei tassi di disabilità, malattia, morbidità e dei tassi di riattivazione<sup>9</sup>;
- il rischio di riscatto è definito come il rischio di perdita o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni inattese nell'esercizio delle opzioni da parte degli assicurati. Tali opzioni includono il diritto, parziale o totale, di recedere, terminare, limitare o sospendere la copertura assicurativa e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi c.d. *mass-lapse*, relativi a riscatti di massa;
- il rischio spese deriva dall'incertezza legata ai costi sostenuti in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;
- il rischio malattia infine è riferito nello specifico all'assicurazione malattia e include anche il rischio malattia collegato a eventi catastrofici.

#### Misurazione del rischio

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

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

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

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a 167.005 migliaia di euro prima della diversificazione (211.955 migliaia di euro al 31 dicembre 2018), 44.409 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (51.956 migliaia di euro al 31 dicembre 2018). Non ci sono state variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

<sup>9</sup> Per ipotesi di riattivazione si intende l'ipotesi che la Compagnia adotta nel calcolo delle riserve tecniche, in merito al periodo di tempo in cui l'assicurato usufruirà dell'indennizzo da disabilità, malattia e morbidità.

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

### Gestione e mitigazione del rischio

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

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

Al 31 dicembre 2019 non è stato registrato alcun trasferimento dei rischi di sottoscrizione vita alle *Special Purpose Vehicle* (SPV).

### Concentrazione del rischio

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

## C.1.2. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

### Esposizione al rischio

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

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

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

Nell'ambito degli eventi catastrofici, le principali esposizioni si riferiscono al terremoto in Italia e alla tempesta e alluvione in Europa. Ulteriori analisi di scenario e *stress test* vengono tuttavia condotti anche per eventi meno materiali.

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

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a 787.867 migliaia di euro prima della diversificazione (785.236 migliaia di euro al 31 dicembre 2018), 347.757 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (328.145 migliaia di euro al 31 dicembre 2018).

Rispetto all'esercizio precedente il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione danni rimane pressoché invariato.

### Gestione e mitigazione del rischio

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

In un'ottica di ulteriore ottimizzazione dei trattati di riassicurazione e di continuo accrescimento del *know how* sulle tecniche di trasferimento del rischio più innovative, parte del rischio terremoto in Italia e del rischio di tempeste/alluvione in Europa è stato collocato nel più competitivo mercato dell'*Insurance-Linked Securities* (ILS).

Le soluzioni di trasferimento del rischio alternative sono oggetto di analisi su base continuativa. In linea con lo scorso anno è stata collocata sul mercato dei capitali una protezione addizionale rispetto alla tradizionale riassicurazione, volta a proteggere il bilancio contro valori elevati della *Loss Ratio* del portafoglio *Motor Liability* di Gruppo. In particolare, tale trasferimento costituisce un trasferimento parziale del rischio di tariffazione (*pricing risk*) alle *Special Purpose Vehicle* (SPV).

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

### Concentrazione del rischio

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

## C.2. RISCHIO DI MERCATO<sup>10</sup>

### Esposizione al rischio

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

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

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

### Misurazione del rischio

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

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a 16.739.768 migliaia di euro prima della diversificazione (15.848.315 migliaia di euro al 31 dicembre 2018), 16.715.543 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (15.783.683 migliaia di euro al 31 dicembre 2018).

L'aumento del rischio finanziario rispetto all'esercizio precedente è principalmente ascrivibile al rischio azionario e deriva dall'aumento del valore delle partecipazioni in società controllate.

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

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

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine, il processo di *Strategic Asset Allocation* (SAA) tiene in considerazione l'impatto sulle passività (*liability-driven*) e rimane fortemente interdipendente con il 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 Principle* e con le relative prescrizioni regolamentari, massimizzi la creazione del valore degli investimenti, tenendo in considerazione gli impatti sulla solvibilità, attuariali e contabili.

<sup>10</sup> In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

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

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

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

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

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

La Compagnia, inoltre, utilizza strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e passività. I derivati consentono di migliorare la qualità, la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del Piano Strategico.

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

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

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

### **Concentrazione del rischio**

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

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

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

### **Analisi di sensitività**

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

- +3,9 punti percentuali nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50 punti base;
- -4,5 punti percentuali nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50 punti base;

- -0,4 punti percentuali nel caso dell'aggiornamento regolamentare dei tassi di interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2019;
- +4,3 punti percentuali nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;
- -4,5 punti percentuali nel caso di una riduzione del valore dei titoli azionari del 25%.

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

### C.3. RISCHIO DI CREDITO

#### Esposizione al rischio

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

Il rischio di credito include:

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

#### Misurazione del rischio

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

Il requisito di capitale per il rischio di credito è pari a 1.047.995 migliaia di euro prima della diversificazione (1.332.505 migliaia di euro al 31 dicembre 2018), 698.049 migliaia di euro dopo la diversificazione con gli altri rischi (880.090 migliaia di euro al 31 dicembre 2018).

La diminuzione del rischio è ascrivibile al rischio *spread*, e deriva dalla riduzione delle esposizioni in prestiti infragruppo e dalla riduzione delle esposizioni riassicurative infragruppo.

Si precisa che il requisito patrimoniale di solvibilità calcolato sulla base di Solvency II non include il rischio di credito derivante da esposizioni in titoli di stato italiani, i.e. BTP, né riflette benefici derivanti dallo *Stochastic Volatility Adjustment*.

Dato il volume limitato dell'esposizione diretta in tali titoli e il contestuale impatto in termini di *Volatility Adjustment*, l'effetto sulla solvibilità sarebbe immateriale.

La valutazione del rischio di credito è basata sul *rating* assegnato alla controparte e agli strumenti finanziari. Al fine di limitare il ricorso alle valutazioni del *rating* fornite dalle agenzie, nell'ambito della Politica di gestione dei rischi è stato definito un sistema di attribuzione del *rating* interno.

In questo contesto, sono state previste valutazioni aggiuntive sul *rating* da eseguirsi a livello di controparte e/o di strumento finanziario. Questo si applica anche nel caso di disponibilità di *rating* esterni. Il *rating* attribuito viene rivisto su base annua. Si eseguono inoltre ulteriori valutazioni quando vengono rese disponibili nuove informazioni, provenienti da fonti affidabili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente.

Il sistema di attribuzione del *rating* interno a livello di controparte si basa sulla valutazione di metriche quantitative e di elementi qualitativi. Gli elementi di rischio che vengono considerati, tra gli altri, sono riferiti alla valutazione della rischiosità del settore di appartenenza, del paese in cui si svolgono le attività aziendali 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.

Come per il rischio finanziario, il monitoraggio dei limiti relativi al rischio di credito segue le sopra menzionate *Investments Risk Group Guidelines*. La Delibera Quadro sugli investimenti prevede inoltre un'informativa specifica sulla conformità ai limiti definiti relativamente all'esposizione in derivati.

Ulteriori limiti, relativi alla gestione delle concentrazioni di rischio sulla sottoscrizione e sulle esposizioni verso controparti riassicurative sono stati definiti nella *Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures*.

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

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

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

Come previsto dalla normativa interna, vengono incoraggiati gli investimenti in titoli con elevato merito creditizio (c.d. *investment grade*) nonché con un elevato livello di diversificazione del rischio.

La principale strategia per la mitigazione del rischio di credito consiste, come per i rischi finanziari, nell'applicazione del processo SAA guidato dalla struttura delle passività della Compagnia (*liability-driven*), che può limitare l'impatto della volatilità dello *spread*. La Compagnia gestisce attivamente il rischio di *default* della controparte utilizzando anche strategie di collateralizzazione al fine di mitigare le perdite che la Compagnia potrebbe subire a causa del *default* di una o più delle sue controparti. Le strategie di collateralizzazione con controparti in strumenti derivati sono disciplinate da appositi *Credit Support Annex* (CSA), che disciplinano in maniera dettagliata la c.d. marginazione del collaterale, garantendo che esso sia aggiornato su base giornaliera ai livelli di protezione richiesti.

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

### Concentrazione del rischio

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

### Analisi di sensitività

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

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

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

## C.4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

### Esposizione al rischio

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

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

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

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

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

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

### Misurazione del rischio

I flussi di cassa attesi sono oggetto di attento monitoraggio, in particolare attraverso lo strumento di pianificazione e controllo denominato "Previsione annuale di liquidità", che include la proiezione dei flussi di cassa su un orizzonte temporale di 12 mesi.

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

La valutazione annuale, basata sulla proiezione della posizione di cassa a fine 2020, evidenzia una generazione di cassa sufficiente a far fronte agli impegni programmati nell'anno e a mantenere un adeguato profilo di liquidità di Assicurazioni Generali S.p.A. senza variazioni di impatto significativo rispetto all'esercizio precedente

### **Gestione e mitigazione del rischio**

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

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

La Compagnia, in qualità di Capogruppo, coordina e monitora la gestione centralizzata della liquidità attraverso la tesoreria di Gruppo. In particolare, il ricorso al *cash pooling* centralizzato consente una maggiore flessibilità nel trasferimento della liquidità e riduce i potenziali rischi relativi al fabbisogno di liquidità nel breve termine, sia a livello di singola compagnia che di Gruppo.

### **Concentrazione del rischio**

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

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

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

## **C.4.1. UTILI ATTESI INCLUSI NEI PREMI FUTURI**

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

L'ammontare di EPIFP derivante dal business vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari 40.734 migliaia di euro a fine 2019. Rispetto a fine 2018, il calo di EPIFP (-47% pari a -35.783 migliaia di euro) è principalmente dovuto alla chiusura dei trattati conseguenti alla vendita della compagnia Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft.

L'ammontare di EPIFP derivante dal business non vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari a 2.572 migliaia di euro a fine 2019. Non si evidenziano variazioni rilevanti rispetto a fine 2018.

L'ammontare totale degli EPIFP è pari a 43.307 migliaia di euro al 31 dicembre 2019.

## **C.5. RISCHIO OPERATIVO**

### **Esposizione al rischio**

I rischi operativi rappresentano il rischio di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esogeni. Tale definizione ricomprende il rischio di mancata conformità alle norme (*compliance risk*) ed il rischio di non corretta rappresentazione delle poste di bilancio, non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione.

I rischi operativi a cui Assicurazioni Generali S.p.A. è esposta sono identificati e declinati all'interno della Mappa dei rischi definita nella Politica di gestione dei rischi e nella Politica di gestione dei rischi operativi.

### **Misurazione del rischio**

Il rischio operativo è misurato utilizzando la formula standard, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno, ed è, altresì, valutato seguendo un approccio quanti-/qualitativo definito nell'ambito di un *framework* strutturato che consente di identificare i principali scenari

di rischio operativo. Attraverso questo processo sono stabilite le priorità delle azioni da intraprendere e l'allocazione delle risorse alle aree critiche.

Il requisito di capitale per il rischio operativo è pari a 127.782 migliaia di euro al 31 dicembre 2019 (117.099 migliaia di euro al 31 dicembre 2018). La marginale variazione è dovuta all'aumento dei volumi dei premi.

### Gestione e mitigazione del rischio

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

Il Gruppo Generali condivide dal 2015 i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso il consorzio "Operational Risk data eXchange Association (ORX)", un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine di rafforzare la gestione dei rischi e di anticipare i *trend* emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i *risk owner* sui principali rischi a cui potrebbe essere esposta la Compagnia.

La raccolta dei dati di perdita economica è integrata dalle valutazioni prospettiche (*forward-looking*), che svolgono un ruolo essenziale al fine di valutare l'evoluzione della complessiva esposizione ai rischi operativi in un determinato orizzonte temporale, individuando le principali tipologie di potenziale rischio operativo e supportando le opportune decisioni per un'efficace e tempestiva risposta.

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, gli scenari più rilevanti per la Compagnia sono relativi ad attacchi *cyber* e al rischio di violazione della normativa antiriciclaggio.

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

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

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

## C.6. ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

Tra i rischi che non sono inclusi nella determinazione del SCR vengono considerati anche il rischio reputazionale e i rischi emergenti.

Il rischio reputazionale è riferito alle perdite potenziali derivanti dal deterioramento o negativa percezione dell'immagine di Assicurazioni Generali S.p.A. da parte degli *stakeholder*, quali clienti, azionisti, autorità pubbliche e altre parti terze, o di un'aumentata conflittualità con gli assicurati, dovuti ad es. alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate e al comportamento in fase di vendita, post-vendita e liquidazione. Nella *Reputational Risk Group Guideline* viene normato in particolare il rischio relativo ai fattori c.d. ESG (*Environmental, Social e Governance*) e il rischio reputazionale di secondo livello, conseguente di norma ai rischi operativi.

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



## C.7. ALTRE INFORMAZIONI

### C.7.1. ANALISI DI SENSITIVITÀ

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

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

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

### ANALISI DI SENSITIVITÀ AI PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO

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

- aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50bps;
- aggiornamento regolamentare dei tassi d'interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2019 (pari a -15bps per la curva EUR);
- aumento dello *spread* sui BTP pari a 100bps;
- aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50bps;
- aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

#### Analisi di sensitività ai fattori di rischio

(migliaia di euro)	Base 31/12/2019	Tassi d'interesse +50bps	Tassi d'interesse -50bps	Aggiornamento regolamentare UFR	<i>Spread</i> BTP +100bps	<i>Spread</i> <i>Corporate</i> +50bps	<i>Equity</i> +25%	<i>Equity</i> -25%
Fondi propri	46.791.930	48.586.911	44.451.755	46.568.982	45.216.756	46.739.663	50.324.388	43.236.780
SCR	17.969.386	18.385.690	17.371.926	17.909.573	17.498.257	17.933.219	19.010.368	16.898.265
<b>Solvency Ratio</b>	<b>260,4%</b>	<b>264,3%</b>	<b>255,9%</b>	<b>260,0%</b>	<b>258,4%</b>	<b>260,6%</b>	<b>264,7%</b>	<b>255,9%</b>
Var. Fondi propri		1.794.981	-2.340.175	-222.948	-1.575.174	-52.267	3.532.458	-3.555.150
Var. SCR		416.304	-597.460	-59.813	-471.128	-36.167	1.040.982	-1.071.121
<b>Var. Solvency Ratio</b>		<b>+3,9p.p.</b>	<b>-4,5p.p.</b>	<b>-0,4p.p.</b>	<b>-2,0p.p.</b>	<b>+0,2p.p.</b>	<b>+4,3p.p.</b>	<b>-4,5p.p.</b>

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



# D. Valutazione ai fini di solvibilità

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

## **METODI DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ NON TECNICHE, DIVERSE DALLA FISCALITÀ DIFFERITA**

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

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

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

## **APPROCCIO DI MISURAZIONE DEL VALORE EQUO (FAIR VALUE)**

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

## **GERARCHIA DEL FAIR VALUE**

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

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

### Input di livello 1

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

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

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

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

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

- un significativo declino nei volumi di compravendita;

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

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

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

#### Input di livello 2

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

Essi comprendono:

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

#### Input di livello 3

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

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

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

## MISURAZIONE DEL VALORE EQUO (*FAIR VALUE*)

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

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

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

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

- ha considerato le caratteristiche di singole attività o passività e il prezzo determinato dagli operatori di mercato sulla base di tali caratteristiche alla data di valutazione (per esempio, la condizione o l'ubicazione dell'attività, e le eventuali limitazioni alla vendita o all'uso dell'attività);
- ha supposto che l'attività o passività venga scambiata in una regolare operazione tra operatori di mercato per la vendita dell'attività o il trasferimento della passività alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato;
- ha considerato l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività nel mercato principale dell'attività o passività o in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività;
- con riferimento alle attività non finanziarie, ha preso in considerazione il massimo e miglior utilizzo, inteso come valore determinato dal punto di vista degli operatori di mercato considerandone la capacità di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo;
- ha utilizzato il presupposto che una passività finanziaria o non finanziaria oppure uno strumento rappresentativo di capitale di un'entità (per esempio, le interessenze emesse come corrispettivo nell'ambito di un'aggregazione aziendale) vengano trasferiti a un operatore di mercato alla data di valutazione, senza regolamento, annullamento o cancellazione dello strumento a tale data.

## TECNICHE DI VALUTAZIONE ALTERNATIVE

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

Le tre tecniche di valutazione utilizzate sono:

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

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

## **D.1. ATTIVITÀ**

### **D.1.1. SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ**

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

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

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

### **AVVIAMENTO E ATTIVITÀ IMMATERIALI**

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

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

### **PARTECIPAZIONI**

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

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

#### Valutazione

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

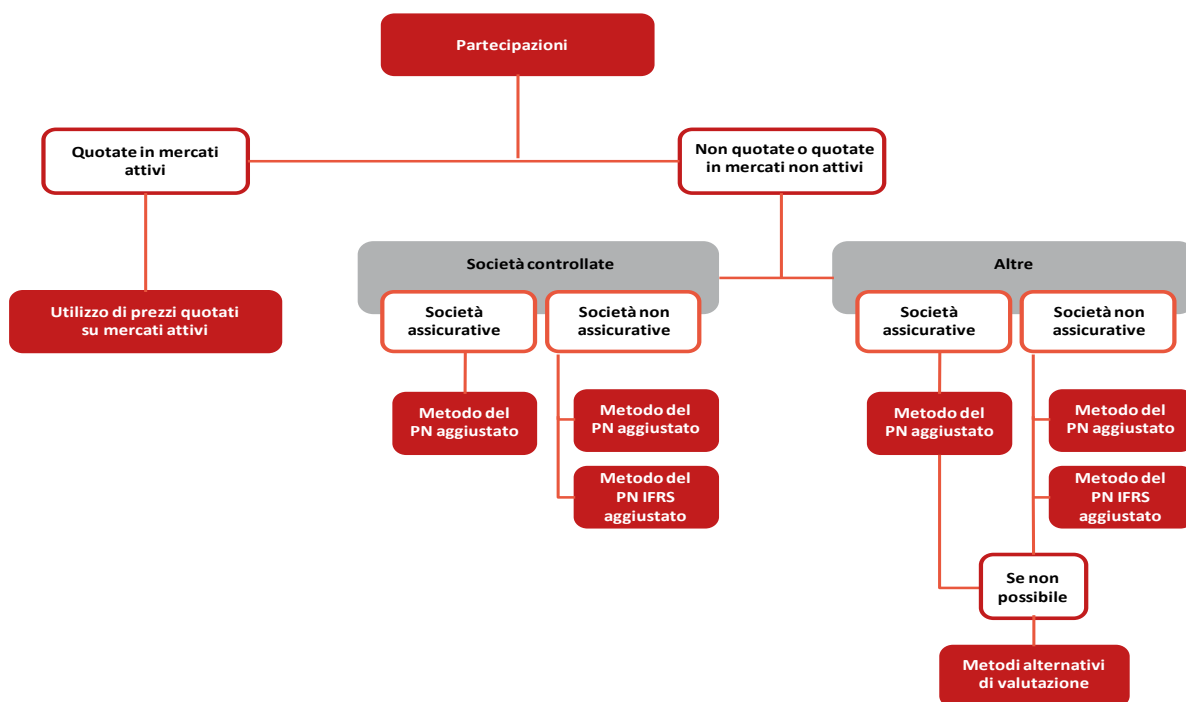
Tale approccio indica una specifica gerarchia di metodi di valutazione da utilizzare ai fini del regime di solvibilità.

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

- a) prezzi di mercato quotati in mercati attivi;
- b) metodo del patrimonio netto aggiustato (nel caso non sia possibile applicare la metodologia di cui al punto a))<sup>11</sup>;
- c) metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato (nel caso in cui le società partecipate non esercitino attività assicurativa)<sup>12</sup>;
- d) tecniche alternative di valutazione (in caso di società collegate o società soggette a controllo comune).

<sup>11</sup> Il metodo del patrimonio netto aggiustato, di cui all'art. 13, par. 3, degli Atti delegati, prevede di valutare le partecipazioni in imprese partecipate sulla base della quota di pertinenza dell'eccedenza di attività rispetto alle passività dell'impresa partecipata.

<sup>12</sup> Il metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato, di cui all'art. 13, par. 5 degli Atti delegati, prevede che l'impresa tenga conto del valore pro quota del patrimonio netto calcolato secondo gli standard contabili internazionali, dedotto degli attivi immateriali.



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

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

Nel caso in cui la partecipata non sia una società che esercita attività assicurativa o riassicurativa può essere utilizzato il metodo del patrimonio netto definito secondo i principi contabili internazionali, al netto del valore dell'avviamento (cosiddetto metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato). L'utilizzo del metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato anziché del metodo del patrimonio netto aggiustato potrebbe non condurre a una corretta valutazione poiché, in molti casi, non tutte le voci di bilancio sono valutate al valore equo. Tuttavia, tale metodo viene introdotto per facilitare e armonizzare la valutazione qualora sia difficile valutare lo stato patrimoniale della partecipata sulla base dei principi di Solvency II. Pertanto tale metodologia può essere applicata solo qualora sia la medesima utilizzata nel bilancio. La deduzione dell'avviamento avviene al fine di rendere coerente tale metodo con quello del patrimonio netto aggiustato. Per le società collegate, qualora non sia possibile applicare tale metodo è possibile utilizzare un metodo di valutazione alternativo coerente con l'approccio definito nell'art. 75 della Direttiva. Si segnala che il valore delle partecipazioni per le quali è stato utilizzato un metodo di valutazione alternativo è assolutamente immateriale.

## FISCALITÀ DIFFERITA

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

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

### Valutazione

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

attività e passività rilevate e valutate secondo quanto disposto dall'art. 75 della Direttiva Solvency II e nel caso delle riserve tecniche, conformemente agli articoli da 76 a 85 di tale Direttiva, e i valori determinati per tali attività e passività ai fini fiscali.

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

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

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

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

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

Il riconoscimento della attività fiscali differite è soggetto invece ad alcune condizioni. In particolare deve essere valutata la probabilità di generare reddito imponibile a fronte del quale possa essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

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

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

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

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

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

#### Compensazione di attività e passività fiscali differite

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

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



## D.1.2. DETTAGLIO DELLE DIFFERENZE TRA VALUTAZIONI AI FINI DEL BILANCIO D'ESERCIZIO E AI FINI DEL BILANCIO DI SOLVIBILITA' PER LE PRINCIPALI CLASSI DI ATTIVI

Tenuto conto dei principi generali di valutazione relativi al bilancio di solvibilità spiegati nelle precedenti sezioni, si presenta una tabella riepilogativa con il confronto tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità al 31.12.2019, nonché una colonna con i comparativi del bilancio di solvibilità al 31.12.2018 e la descrizione dei differenti criteri di rilevazione e valutazione per classe di attività sostanziale.

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

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2019	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2019	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2018	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2019 e al 31.12.2018
<b>Attivi immateriali</b>	<b>32.963</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Imposte differite attive</b>	<b>152.935</b>	<b>361.231</b>	<b>520.808</b>	<b>-159.577</b>
<b>Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio</b>	<b>3.323</b>	<b>144.713</b>	<b>4.436</b>	<b>140.157</b>
<b>Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati ad un indice e collegati a quote)</b>	<b>34.402.398</b>	<b>60.455.821</b>	<b>55.919.531</b>	<b>4.536.409</b>
Immobili (diversi da quelli ad uso proprio)	94.066	103.044	106.811	-3.647
Quote detenute in imprese partecipate	29.507.555	55.442.140	52.766.411	2.675.729
Strumenti di capitale	93.593	112.032	99.598	12.434
Obbligazioni	1.419.852	1.505.374	1.913.772	-408.398
Organismi di investimento collettivi	3.133.387	3.137.619	873.612	2.264.007
Derivati	7.948	9.614	17.267	-7.653
Depositi diversi da equivalente al contante	145.997	145.997	142.060	3.937
<b>Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote</b>	<b>228.576</b>	<b>228.576</b>	<b>228.850</b>	<b>-274</b>
<b>Mutui ipotecari e prestiti</b>	<b>1.701.957</b>	<b>1.970.108</b>	<b>3.307.635</b>	<b>-1.337.527</b>
<b>Depositi presso imprese cedenti</b>	<b>4.453.378</b>	<b>4.781.678</b>	<b>5.268.837</b>	<b>-487.159</b>
<b>Crediti assicurativi e verso intermediari e crediti riassicurativi</b>	<b>846.559</b>	<b>846.559</b>	<b>762.643</b>	<b>83.916</b>
<b>Crediti (commerciali, non assicurativi)</b>	<b>961.717</b>	<b>961.717</b>	<b>767.125</b>	<b>194.592</b>
<b>Azioni proprie (detenute direttamente)</b>	<b>0</b>	<b>1.973</b>	<b>1.566</b>	<b>407</b>
<b>Contante ed equivalenti al contante</b>	<b>467.385</b>	<b>467.385</b>	<b>757.352</b>	<b>-289.967</b>
<b>Tutte le altre attività, non indicate altrove</b>	<b>268.899</b>	<b>268.899</b>	<b>205.871</b>	<b>63.028</b>
<b>Totale attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione</b>	<b>43.520.090</b>	<b>70.488.660</b>	<b>67.744.654</b>	<b>2.744.005</b>

Relativamente alle poste per le quali emergono le principali differenze tra bilancio di solvibilità e bilancio d'esercizio, si espongono di seguito i diversi criteri di valutazione. Sono inoltre descritte le motivazioni delle variazioni più consistenti che emergono sulla base del confronto tra il bilancio di solvibilità relativo all'esercizio 2019 e il bilancio di solvibilità del precedente esercizio.

## ATTIVI IMMATERIALI

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

## IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

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

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

### Attività fiscali differite nette

Valori in migliaia di euro	Orizzonti temporali previsti per l'annullamento				
	Totale	Entro 1 anno	Da 2 a 5 anni	Oltre i 5 anni	Non determinabile
Riserve tecniche e importi recuperabili dalla riassicurazione	191.015	27.911	85.270	77.931	-97
Passività finanziarie diverse dai debiti verso istituti creditizi	67.896	1.100	47.189	19.607	-
Passività subordinate	92.089		33.280	58.808	-
Crediti e debiti assicurativi e verso intermediari, crediti e debiti riassicurativi e crediti e debiti (commerciali, non assicurativi)	131.707	17.212	81.755	25.817	6.923
Depositi presso imprese cedenti	-90.400	-12.392	-38.739	-39.270	-
Portafoglio investimenti: immobili, quote detenute in imprese partecipate, strumenti di capitale, obbligazioni, organismi di investimento collettivi, derivati, depositi diversi da equivalente in contante, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote e mutui ipotecari e prestiti	-81.261	-22.134	-30.264	-18.202	-10.661
Altre poste	50.185	7.068	11.954	15.304	15.860
<b>Totale</b>	<b>361.231</b>	<b>18.765</b>	<b>190.445</b>	<b>139.995</b>	<b>12.025</b>

## IMMOBILI, IMPIANTI E ATTREZZATURE POSSEDUTI PER USO PROPRIO

Nel bilancio d'esercizio la valutazione avviene al costo d'acquisto o di costruzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate e sono ricompresi esclusivamente gli attivi di proprietà e non anche quelli in locazione.

Relativamente al bilancio di solvibilità, dal 1 gennaio 2019 è entrato in vigore il principio contabile IFRS 16 – Leasing, che sostituisce lo IAS 17, l'IFRIC 4, il SIC-15 e il SIC-27. Il nuovo principio, in particolare, elimina la distinzione tra leasing operativo e finanziario per quanto riguarda la contabilizzazione del locatario: tutti i contratti di locazione richiedono la rilevazione di un bene soggetto a leasing, che rappresenta il diritto di utilizzo del bene locato per la durata del leasing, e una passività di leasing, che rappresenta l'obbligo di pagare i canoni di locazione. Il trattamento contabile del leasing è rimasto invariato per il locatore.

In sede di adozione dell'IFRS 16 la Compagnia ha rilevato passività di leasing relative a leasing precedentemente classificati come leasing operativi secondo lo IAS 17. Tali passività sono state valutate al valore attuale dei pagamenti dovuti non versati a tale data, per il periodo di validità dei contratti, escludendo i leasing a breve termine o ai leasing in cui l'attività sottostante è di modesto valore.

Essendo la determinazione del tasso di interesse implicito nel leasing di solito non facilmente determinabile, escludendo casi particolari e isolati, sono stati utilizzati tassi di finanziamento marginali per scontare le passività dei leasing. In questo contesto, per determinare i tassi di finanziamento sono stati considerati i costi di finanziamento delle obbligazioni o dei prestiti senior non collateralizzati.

Come indicazione del tasso di finanziamento utilizzato, considerando un intervallo di 8 anni come durata residua media dei contratti di leasing, il tasso di finanziamento marginale del locatario applicato alle passività del leasing al 1 gennaio 2019 è stato del 2,21%.

La rilevante differenza rispetto al 31 dicembre 2018, riguarda il fatto che nel precedente esercizio, anche nel bilancio di solvibilità erano rilevati esclusivamente gli attivi di proprietà, seppur, a differenza di quanto presente nel bilancio d'esercizio, al valore di mercato. Al 31 dicembre 2019 sono stati rilevati anche tutti i beni per i quali Assicurazioni Generali S.p.A. è conduttore, sulla base del principio sopra esposto.

## QUOTE DETENUTE IN IMPRESE PARTECIPATE

Nel bilancio d'esercizio le partecipazioni sono iscritte sulla base dell'appartenenza al comparto durevole o non durevole. In linea di principio, le partecipazioni sono iscritte nel comparto durevole, in quanto destinate a essere mantenute stabilmente nel patrimonio aziendale, e sono pertanto valutate al costo medio ponderato rettificato delle svalutazioni derivanti da perdite durevoli di valore. Le partecipazioni iscritte nel comparto non durevole sono pari a 168.627 migliaia e sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il presumibile valore di realizzo. Il costo originario dei titoli ad utilizzo durevole e non durevole viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

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

Le partecipazioni in imprese controllate incrementano di 2.675.729 migliaia di euro: su tale valore ha inciso principalmente il solido contributo della generazione normalizzata di capitale dei portafogli assicurativi di gruppo sia nella gestione vita che in quella non vita. Inoltre si evidenzia il positivo effetto delle condizioni del mercato finanziario. Quest'ultimo è stato trainato principalmente dal positivo andamento del mercato azionario e dalla riduzione degli spread obbligazionari che hanno più che compensato la riduzione della curva dei tassi di interesse.

## PORTAFOGLIO TITOLI (STRUMENTI DI CAPITALE, OBBLIGAZIONI, ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVI)

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

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

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

Rispetto al bilancio di solvibilità del precedente esercizio si rileva una rilevante incremento relativamente agli organismi di investimento collettivi (+2.264.007 migliaia) il cui incremento è spiegato dagli impieghi in fondi monetari. A parziale compensazione si registra un decremento degli investimenti nel comparto obbligazionario (-408.398 migliaia).

## DERIVATI

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

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

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

## DEPOSITI DIVERSI DA EQUIVALENTI A CONTANTE

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

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

L'iscrizione avviene al *fair value* sia nel bilancio d'esercizio che nel bilancio di solvibilità

## MUTUI IPOTECARI E PRESTITI E DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

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

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

Il decremento dei mutui ipotecari e prestiti per 1.337.527 è dovuto principalmente alla chiusura anticipata dei finanziamenti verso le controllate Generali Beteiligungs-GmbH (1.556.903 migliaia; FV 1.672.736 migliaia), Generali Deutschland AG (313.997 migliaia; FV 322.885 migliaia) e Generali (Schweiz) Holding AG (37.500 migliaia; FV 37.539 migliaia). La contrazione è parzialmente compensata dai nuovi finanziamenti verso le società del Gruppo Generali Personenversicherungen AG (363.000 migliaia; FV 373.480 migliaia) e Generali Investments Holding S.p.A (40.000 migliaia; FV 41.888 migliaia).

Relativamente ai depositi presso imprese cedenti il decremento di 487.159 migliaia è principalmente riconducibile sia alla fisiologica contrazione del portafoglio in *run off* accettato dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. sia alla riduzione del deposito verso Generali Deutschland AG a seguito della chiusura dei contratti riassicurativi di tipo proporzionale riguardanti il portafoglio della compagnia Generali Lebensversicherung, dismessa nel corso dell'esercizio.

## CREDITI ASSICURATIVI E VERSO INTERMEDIARI E CREDITI RIASSICURATIVI E CREDITI (COMMERCIALI, NON ASSICURATIVI)

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

## TUTTE LE ALTRE ATTIVITÀ, NON INDICATE ALTROVE

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

## D.2. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche di Assicurazioni Generali (al lordo della riassicurazione) in ambito Solvency II al 31 dicembre 2019 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (BEL, ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*).

La BEL corrisponde alla media dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti presenti nel portafoglio alla data di valutazione; pertanto include sia una valutazione probabilistica del loro verificarsi, sia un'appropriata valutazione del valore temporale del denaro ottenuta, per ciascuna valuta rilevante, sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio al 31 dicembre 2019, così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. Tali curve valutative sono desunte, per i principali mercati, dai tassi interbancari swap e includono un aggiustamento per considerare il residuale rischio default di questi strumenti, il cosiddetto *credit risk adjustment* (al 31 dicembre 2019, -10bps per le principali valute). Inoltre la curva di valutazione utilizzata per il calcolo della BEL può essere ulteriormente aggiustata mediante il cosiddetto *volatility adjustment*, per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura delle passività assicurative. Il *volatility adjustment* specifico per ogni valuta è fornito da EIOPA ed è utilizzato per la valutazione della maggior parte dei portafogli di Assicurazioni Generali. Al 31 dicembre 2019, il *volatility adjustment* per l'Euro è pari a +7bps e per la Sterlina Inglese è pari a +15bps. Si segnala che al 31 dicembre 2019 non sono state raggiunte le condizioni previste dalla formula EIOPA per l'attivazione del *volatility adjustment* specifico di Paese e pertanto i portafogli sono stati valutati utilizzando l'aggiustamento specifico di ciascuna valuta laddove rilevante.

Il metodo utilizzato per calcolare la BEL si basa su un approccio che prevede la proiezione e l'attualizzazione di tutti i flussi di cassa futuri attesi in entrata e in uscita per l'intera durata degli impegni verso gli assicurati e coerentemente con i limiti contrattuali (*contract boundaries*).

attinenti i contratti presenti nel portafoglio. In particolare, le proiezioni considerano tutti i premi futuri contrattualmente attesi e tutti i flussi in uscita associati sia al verificarsi degli eventi assicurati (ad esempio pagamenti e sinistri), sia al possibile esercizio delle opzioni contrattuali (ad esempio opzioni di riscatto e di riduzione), sia alle spese sostenute per far fronte alle obbligazioni di assicurazione e riassicurazione.

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

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

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

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

In linea con la normativa, il *risk margin* è calcolato al netto della riassicurazione. In maggior dettaglio, il requisito di capitale necessario per coprire i rischi *non-hedgeable* è determinato attraverso il Modello Interno (Parziale). Come richiesto dalla normativa, i *risk capital* sono calcolati senza l'utilizzo del *volatility adjustment* e considerando i benefici di diversificazione tra i diversi rischi che hanno incidenza nel business. La proiezione dei *risk capital* e la loro allocazione alle linee di business è fatta mediante *drivers* specifici per ciascun rischio. Il tasso annuale utilizzato per determinare il costo del capitale è pari a 6%. Il costo del capitale per ciascun anno di proiezione è attualizzato alla data di valutazione attraverso la struttura per scadenza dei tassi di interesse al 31 dicembre 2019 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment*.

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

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

## RISERVE TECNICHE VITA

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

La seguente tabella riporta le riserve tecniche vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

## Riserve tecniche SII vita

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	6.870.633	7.152.426
<i>Risk margin</i>	116.417	139.449
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>6.987.050</b>	<b>7.291.875</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	1.213.114	530.133
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>5.773.935</b>	<b>6.761.741</b>

Il calo delle riserve tecniche vita al lordo della riassicurazione dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2019 è dovuto principalmente alla chiusura di un trattato di riassicurazione accettato dalla compagnia del Gruppo Generali Deutschland Holding avvenuta nel corso del 2019 e al naturale *run-off* di alcuni portafogli, chiusi a nuovi ingressi, accettati da compagnie del Gruppo. Inoltre, la riduzione delle riserve tecniche vita al netto della riassicurazione è dovuto all'incremento dei *reinsurance recoverables*, conseguenza della cessione fuori Gruppo di una parte del business sottoscritto dal UK Branch.

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

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2019 suddivise per le principali linee di business.

#### Riserve tecniche SII vita al 31/12/2019

(migliaia di euro)	BEL lordo riass.	<i>Risk margin</i>	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	6.176.415	98.361	6.274.776
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	266.810	4.024	270.834
Assicurazione malattia (SLT)	427.408	14.031	441.440
<b>Totale</b>	<b>6.870.633</b>	<b>116.417</b>	<b>6.987.050</b>

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

- il 90% del portafoglio è costituito da assicurazione vita di tipo tradizionale, di cui il 56% è business con partecipazione agli utili generato principalmente da contratti di riassicurazione accettata infragruppo (da Italia e Portogallo) e da contratti sottoscritti dal branch di Hong Kong, mentre il rimanente 44% è composto dal business senza partecipazione agli utili sottoscritto nel branch di Londra o proveniente dai portafogli accettati in riassicurazione da compagnie infragruppo (in particolare, la Francia) ed extra gruppo;
- circa il 4% del business è di tipo *unit-linked* e deriva principalmente dal business sottoscritto dal branch di Dubai;
- il business rimanente (6%) è composto da prodotti di tipo malattia (SLT), che si riferiscono principalmente al business accettato da Germania e Francia.

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

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II vita al 31 dicembre 2019.

#### Riserve bilancio civilistico e SII vita al 31/12/2019

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita e malattia (SLT) diversa da <i>index e unit linked</i>	6.080.092	6.716.216
di cui Assicurazione vita diversa da <i>index e unit linked</i>		6.274.776
di cui Assicurazione malattia (SLT)		441.440
<i>Index e unit linked</i>	277.927	270.834
<b>Totale</b>	<b>6.358.019</b>	<b>6.987.050</b>

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

In maggiore dettaglio, la valutazione delle riserve di bilancio civilistico utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili finanziari degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate*, le future partecipazioni agli utili (finanziarie e tecniche) ed il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali, e utilizza come tasso di sconto la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.

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

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

Stante la particolare natura del portafoglio di Assicurazioni Generali, le principali ipotesi operative che influenzano il business sono la longevità, la mortalità, la morbidity, i riscatti e le spese. Tra i fattori operativi elencati, la longevità è il più rilevante. Questo fattore impatta principalmente sulle rendite presenti nel portafoglio del *branch* di Londra, ed in particolare un miglioramento del 10% dell'aspettativa di vita sul business soggetto al rischio longevità porta ad un incremento delle BEL complessive di Assicurazioni Generali di circa lo 0,8%. Relativamente agli altri fattori operativi, variazioni del 10% rispetto alle ipotesi *best estimate* comportano variazioni di BEL complessive contenute con impatti che variano tra lo 0,1% e lo 0,5%.

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

## RISERVE TECNICHE NON VITA

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

Le seguenti tabelle riportano le riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018, separatamente per riserve sinistri e riserve premi, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

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

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	2.063.355	1.641.419
<i>Risk margin</i>	77.895	74.869
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>2.141.250</b>	<b>1.716.289</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	474.776	362.839
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>1.666.474</b>	<b>1.353.449</b>

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

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	326.089	353.813
<i>Risk margin</i>	12.419	14.696
<b>Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione</b>	<b>338.507</b>	<b>368.509</b>
<i>Reinsurance recoverables</i>	75.301	100.584
<b>Riserve tecniche SII - netto riassicurazione</b>	<b>263.207</b>	<b>267.925</b>

L'incremento nelle riserve tecniche nette non vita dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2019 è principalmente dovuto alla revisione della struttura riassicurativa di una parte del business francese e alla crescita del *business health e financial lines* del portafoglio di UK Branch.

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

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche non vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2019 suddivise per le principali linee di business.



### Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri e premi al 31/12/2019

(migliaia di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
<b>Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata</b>	<b>1.946.214</b>	<b>69.827</b>	<b>2.016.041</b>
Assicurazione spese mediche	135.475	3.272	138.747
Assicurazione protezione del reddito	142.062	4.854	146.916
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	0,00	-	0,00
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	14.261	1.565	15.826
Altre assicurazioni auto	15.235	294	15.529
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	118.334	3.059	121.393
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	771.854	29.263	801.117
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	621.543	23.152	644.695
Assicurazione di credito e cauzione	29.029	2.477	31.505
Assicurazione tutela giudiziaria	279	10	289
Assistenza	91	12	104
Perdite pecuniarie di vario genere	98.050	1.869	99.919
<b>Riassicurazione non proporzionale accettata</b>	<b>443.230</b>	<b>20.487</b>	<b>463.717</b>
Malattia	7.836	248	8.085
Responsabilità civile	153.044	11.093	164.138
Marittima, aeronautica e trasporti	31.776	1.269	33.045
Immobili	250.573	7.876	258.449
<b>Totale</b>	<b>2.389.444</b>	<b>90.314</b>	<b>2.479.757</b>

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

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

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II non vita al 31 dicembre 2019.

### Riserve bilancio civilistico e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2019

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)	2.222.877	2.186.010
Assicurazioni malattia (SNLT)	322.865	293.748
<b>Totale</b>	<b>2.545.742</b>	<b>2.479.757</b>

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

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

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

Più in dettaglio, la valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali è caratterizzata dalla volatilità del tipo di business e dalla varietà della composizione del portafoglio. Inoltre, è condizionata da variazioni di strategie riassicurative e dalla politica di sottoscrizione, come è avvenuto negli ultimi anni con la graduale centralizzazione delle accettazioni infra-Gruppo (completata nel 2013) e le diverse fasi subite dal portafoglio costituito dal business *corporate* prodotto dalle compagnie del Gruppo e ceduto al *branch* di Londra tramite riassicurazione contrattuale. Tali aspetti sono stati ad ogni modo adeguatamente tenuti in considerazione per effettuare un'appropriate valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali.

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

## UTILIZZO DELLE LONG-TERM GUARANTEE MEASURES

Il *volatility adjustment* (articolo 77d della Direttiva Solvency II) è utilizzato per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II di circa l'81% del portafoglio vita totale e di circa il 84% del portafoglio non vita totale. Un azzeramento del *volatility adjustment* per tutte le valute comporta un incremento di 19.365 migliaia di Euro delle riserve tecniche vita nette complessive ed un incremento di 5.002 migliaia di Euro delle riserve tecniche non vita nette complessive.

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

### Impatti derivanti dall'azzeramento del *volatility adjustment* - al 31/12/2019

(migliaia di euro)	Ammontare complessivo del <i>volatility adjustment</i>	Impatto dell'azzeramento del <i>volatility adjustment</i>
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	7.703.616	24.367
Fondi propri di base	46.791.930	-27.666
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità	46.791.930	-27.666
Requisito patrimoniale di solvibilità	17.969.386	42.276
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo	41.392.098	-36.067
Requisito patrimoniale minimo	4.492.346	10.569

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

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

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

## D.3. ALTRE PASSIVITÀ

### D.3.1. SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

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

In particolare ciò vale per le seguenti voci:

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

#### PASSIVITÀ POTENZIALI

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

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

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

#### Valutazione

Come per la definizione, anche per la valutazione delle passività potenziali è necessario fare riferimento ai dettami dello IAS 37 tuttavia, mentre ai fini del bilancio civilistico un'impresa non deve rilevare a livello contabile alcuna passività potenziale, fornendo esclusivamente adeguata informativa, nel *framework* di riferimento di Solvency II questa deve essere rilevata qualora risulti rilevante e la probabilità di impiegare risorse atte a produrre benefici economici non sia remota.

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

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

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

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

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

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

Infine devono essere considerate le incertezze collegate al fatto che i flussi di cassa che si realizzeranno potrebbero differire da quelli attesi e pertanto deve essere effettuato un aggiustamento per tener conto di tale rischio (*risk premium*). Tale premio per il rischio tiene conto dell'ammontare che l'impresa potrebbe essere tenuta a pagare in eccesso rispetto al valore attuale atteso dei flussi di cassa.

## PASSIVITÀ FINANZIARIE

### Valutazione

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

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

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

- approccio *mark to market (default approach)*: è basato sull'utilizzo di prezzi immediatamente disponibili per transazioni ordinarie forniti da fonti indipendenti (prezzi quotati in mercati attivi);
- approccio *mark to model*: si tratta delle tecniche di valutazione basate su modelli che utilizzano parametri di riferimento, estrapolazioni o calcoli che hanno quale fonte, per quanto più possibile, dati di mercato (massimizzazione dei dati di mercato e minimizzazione di dati non osservabili).

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

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

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

### Valutazione del merito creditizio

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

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

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

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

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

## PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

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

### D.3.2. DETTAGLIO DELLE DIFFERENZE TRA VALUTAZIONI AI FINI DEL BILANCIO D'ESERCIZIO E AI FINI DEL BILANCIO DI SOLVIBILITÀ PER LE PRINCIPALI CLASSI DI PASSIVI

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

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2019	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2019	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2018	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2019 e al 31.12.2018
Riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali	51.009	51.483	103.114	-51.631
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	29.182	11.723	12.738	-1.015
Depositi dai riassicuratori	498.532	498.532	518.396	-19.864
Derivati	132.237	229.905	392.217	-162.312
Debiti verso enti creditizi	19.098	23.352	11.941	11.411
Passività finanziarie diverse dai debiti creditizi	11.562.461	12.145.822	11.245.698	900.124
Debiti assicurativi e verso intermediari e debiti riassicurativi	351.327	351.327	293.486	57.840
Debiti (commerciali, non assicurativi)	497.919	497.920	492.584	5.336
Passività subordinate	7.836.128	8.352.996	8.765.664	-412.668
Tutte le altre passività, non segnalate altrove	379.234	402.113	398.267	3.846
<b>Totale passività diverse dalle riserve tecniche</b>	<b>21.357.127</b>	<b>22.565.172</b>	<b>22.234.104</b>	<b>331.068</b>

Di seguito le poste per le quali emergono le principali differenze nei criteri di valutazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, nonché la descrizione delle principali variazioni tra i valori presenti nel bilancio di solvibilità 2019 e in quello 2018.

#### RISERVE DIVERSE DALLE RISERVE TECNICHE E PASSIVITÀ POTENZIALI

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

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

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

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

## Composizione delle riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali

Valori in migliaia di euro	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2019	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2018
Fondi per imposte	12.239	34.668
Altri fondi	36.484	65.387
Quote in imprese partecipate con fair value negativo	173	699
Passività potenziali	2.587	2.360
<b>Totale</b>	<b>51.483</b>	<b>103.114</b>

Le riserve diverse dalle riserve tecniche diminuiscono complessivamente di 51.631 migliaia.

Il decremento del fondo per imposte (- 22.417 migliaia) riguarda principalmente imposte non più dovute sui trasferimenti immobiliari, il cui accantonamento era stato effettuato a seguito dell'operazione di riacquisto delle partecipazioni di minoranza nella controllata Generali Deutschland Holding.

La variazione degli Altri fondi è riconducibile principalmente ai prelievi del fondo rischi e oneri futuri inerenti il trasferimento del portafoglio giapponese (11.076 migliaia) e la costituzione della sede in Lussemburgo (8.418 migliaia). Concorrono, inoltre, i prelievi netti del fondo oneri per contenziosi (8.800 migliaia).

L'importo delle partecipazioni con valore negativo è afferente a Fondo Sammartini.

Al 31 dicembre 2019 sono state inoltre rilevate passività potenziali pari a 2.587 migliaia, afferenti il possibile esborso in contenziosi in cui la soccombenza è giudicata non probabile.

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

I termini per il deposito delle memorie conclusionali e di replica originariamente concessi dal Tribunale Arbitrale sono stati differiti rispettivamente al 31 gennaio 2020 e al 26 aprile 2020. Le parti hanno pertanto provveduto al deposito delle memorie conclusionali nelle quali hanno ribadito le proprie posizioni in fatto e in diritto. Generali ha ancora una volta reiterato la ferma contestazione delle pretese avversarie così come le eccezioni preliminari svolte.

Alla luce della complessità e incertezza della controversia sia in riferimento all'"*an*" che al "*quantum*" e dei pareri legali in proposito acquisiti, si ritiene che non siano soddisfatte le condizioni di probabilità e di capacità di realizzare una stima attendibile per effettuare eventuali accantonamenti per rischi relativi alla richiesta risarcitoria sopraccitata da riconoscere nelle riserve diverse dalle riserve tecniche o nelle passività potenziali.

## OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE

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

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

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

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

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

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

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

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

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

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

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

## DEPOSITI DAI RIASSICURATORI

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale, mentre nel bilancio di solvibilità al *fair value*. Tenuto conto delle caratteristiche di tali depositi si ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*. Il decremento rispetto allo scorso esercizio è afferente alle accettazioni riassicurative da Alleanza Assicurazioni S.p.A. e da Generali Deutschland AG nella gestione Vita nonché da Generali IARD S.A. nella gestione danni.

## DERIVATI

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

## DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI, PASSIVITÀ FINANZIARIE DIVERSE DA DEBITI VERSO ISTITUTI CREDITIZI E PASSIVITÀ SUBORDINATE

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale, mentre nel bilancio di solvibilità sono iscritte secondo quanto illustrato nella relativa sezione al paragrafo D.3.1 in merito alle passività finanziarie.

Per quanto riguarda in particolare i debiti verso enti creditizi, tenuto conto delle caratteristiche di tale posta, si ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

Le passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi aumentano di 900.124 migliaia. La variazione è attribuibile principalmente all'incremento delle passività finanziarie legate alla gestione della liquidità accentrata diretta e indiretta (+666.362 migliaia) e a finanziamenti con società del Gruppo. In quest'ultima voce, si segnalano principalmente i prestiti con le controllate Generali Participations Netherlands N.V. (130.000 migliaia; FV 130.116 migliaia) e Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft (75.000 migliaia, FV 74.894 migliaia). A parziale compensazione, si registrano i rimborsi dei finanziamenti nei confronti di Generali Participations Netherlands N.V. (50.000 migliaia, FV 50.003 migliaia) e Generali Investments Holding S.p.A. (55.000 migliaia, FV 55.578 migliaia).

La variazione è altresì riconducibile alla passività legata ai beni in leasing (+132.721 migliaia), contabilizzata a partire dal 2019 in seguito all'entrata in vigore dello standard contabile internazionale IFRS 16 "Leasing" a inizio anno, per la cui descrizione di rimanda a quanto descritto in merito a "immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio" al paragrafo D.1.2. "Dettaglio delle differenze tra valutazioni ai fini del bilancio d'esercizio e ai fini del bilancio di solvibilità per le principali classi di attivi".

Si registrano inoltre anche il decremento relativo alla quota di rimborso annuale (pari a 63.885 migliaia) del prestito contratto per l'affrancamento del *goodwill* di Alleanza S.p.A, nonché una nuova emissione sottoscritta da Generali Italia S.p.A. per 70.000 migliaia (FV 69.200 migliaia).

I prestiti subordinati diminuiscono complessivamente di 412.668 migliaia. Il decremento è riconducibile principalmente a:

- rimborso anticipato di due titoli di debito perpetuo subordinato pari a 700.000 migliaia avvenuto a marzo 2019 (FV 709.964 migliaia);
- rimborso anticipato di ulteriori 50.000 migliaia avvenuto a luglio 2019 (FV 50.124 migliaia);
- riacquisto di tre serie di titoli subordinati per 714.100 migliaia di Euro e per 252.500 migliaia di sterline, regolata il primo ottobre 2019 (FV rispettivamente di 681.001 migliaia di euro e 273.386 migliaia di euro);

- collocamento nel mercato di un nuovo prestito sotto forma di green bond per un valore di 750.000 migliaia, regolato il primo ottobre 2019 (FV 725.043 migliaia);
- emissione obbligazionaria subordinata di 500.000 migliaia regolata a gennaio 2019 (FV 526.629 migliaia).

## **DEBITI ASSICURATIVI E VERSO INTERMEDIARI E DEBITI RIASSICURATIVI E DEBITI (COMMERCIALI, NON ASSICURATIVI)**

Non vi sono differenze di iscrizione e rilevazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità in quanto nel primo avviene al valore nominale che, data la natura di tali debiti rappresenta una corretta approssimazione del relativo *fair value*.

### **TUTTE LE ALTRE PASSIVITÀ, NON SEGNALATE ALTROVE**

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

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

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

- la valutazione dell'impegno residuale complessivo di contribuzione annua per il sostenimento di coperture prestazionali ad ex-dipendenti della stessa;
- oppure l'identificazione dell'ammontare di impegno stoccato alla data di valutazione per garantire al dipendente in attività le coperture sanitarie previste.

Le valutazioni:

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

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

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

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

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

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

## **D.4. METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE**

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



## **D.5. ALTRE INFORMAZIONI**

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.



# E. Gestione del Capitale

## E.1. FONDI PROPRI

### E.1.1. INDICE DI SOLVIBILITÀ

L'Indice di Solvibilità di Assicurazioni Generali si attesta al 260,4% al 31 dicembre 2019 e rispetto al risultato del 31 dicembre 2018 è aumentato di 3,5 p.p.

#### Solvency Ratio

Valori in migliaia di euro	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	46.791.930	44.227.064	2.564.866
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	17.969.386	17.212.959	756.427
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	28.822.544	27.014.105	1.808.439
<b>Indice di Solvibilità</b>	<b>260,4%</b>	<b>256,9%</b>	<b>3,5 p.p</b>

L'aumento dell'indice di solvibilità è dovuto principalmente all'aumento dei Fondi Propri Ammissibili, grazie all'incremento di valore delle partecipazioni in imprese controllate sul quale incide, principalmente, il positivo contributo della performance industriale delle società operative del gruppo sia nel business vita sia in quello non-vita.

Il requisito di solvibilità conseguentemente incrementa prevalentemente in virtù dell'aumento del rischio azionario collegato a sua volta all'andamento del valore delle partecipazioni.

#### Movimento dei Fondi Propri Ammissibili

(migliaia di euro)	Fondi Propri Ammissibili
<b>Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2018</b>	<b>44.227.064</b>
<b>Partecipazioni</b>	<b>2.675.729</b>
<b>Altre variazioni:</b>	<b>-110.863</b>
<b>Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2019</b>	<b>46.791.930</b>

Dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2019, i Fondi Propri Ammissibili sono aumentati da 44.227.064 migliaia di euro a 46.791.930 migliaia di euro (+2.564.866).

Le partecipazioni in imprese controllate incrementano di 2.675.729 migliaia di euro; su tale valore ha inciso principalmente il solido contributo della generazione di capitale dei portafogli assicurativi di gruppo sia nella gestione vita che in quella non vita, in linea con la crescita osservata del *business*. Inoltre si evidenzia il positivo effetto delle condizioni del mercato finanziario. Quest'ultimo è stato trainato principalmente dal positivo andamento del mercato azionario e dalla riduzione degli spread obbligazionari (al netto del conseguente adeguamento del *Volatility Adjustment*) che hanno più che compensato la riduzione della curva dei tassi di interesse.

Le altre variazioni, che ammontano a -110.863 migliaia di euro, completano il movimento da un anno all'altro e sono principalmente attribuibili alla riduzione delle passività subordinate ammissibili alla copertura del requisito patrimoniale di solvibilità, in gran parte compensata dalle variazioni di adeguamento ai fair value di periodo di attivi e passivi.

La riduzione delle passività subordinate è prevalentemente dovuta alle azioni di gestione proattiva dell'indebitamento portate a termine nel corso dell'esercizio, coerentemente con la strategia Generali 2021. Con tale operazioni Assicurazioni Generali S.p.A. ha completato con successo il riacquisto di tre titoli subordinati con prima data *call* nel 2022 per 714.100 migliaia di euro (FV 681.001 migliaia) e 252.500 migliaia di sterline (FV 273.386 migliaia di euro) e ha collocato un nuovo titolo per un valore di 750.000 migliaia di euro emesso sotto forma di *green bond* (FV 725.043 migliaia).

## E.1.2. LE POLITICHE DI GESTIONE DEL CAPITALE

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

La politica di gestione del capitale declina i principi del Capital Management Framework, su cui è basato il Piano Strategico triennale 2019-2021.

In particolare si evidenzia il principio secondo il quale capitale e cassa sono risorse di Gruppo gestite centralmente dalla Capogruppo tenendo in considerazione la capitalizzazione necessaria per garantire i requisiti di solvibilità ed operativi, sia a livello di Gruppo che a livello locale. Per attività di gestione del capitale si intendono le attività e i processi volti a:

- definire ed implementare il Capital Allocation Framework e un solido processo per lo sviluppo dei Capital Management Plan locali e di Gruppo
- classificare e analizzare periodicamente i Fondi Propri per far sì che soddisfino i requisiti del regime di capitale applicabile, sia al momento dell'emissione sia successivamente;
- regolamentare l'emissione dei Fondi Propri in base al "Capital Management Plan" a medio termine e in base al Piano Strategico Triennale. Tutto questo per garantire che:
  - a) i Fondi Propri non siano gravati da accordi che ne comprometterebbero l'efficacia;
  - b) che tutte le operazioni richieste o consentite relative alla disciplina dei Fondi Propri siano tempestivamente completate,
  - c) che gli elementi dei Fondi Propri Accessori "Ancillary Own Fund" siano corrisposti tempestivamente,
  - d) che le condizioni contrattuali siano chiare e univoche e che comprendano i casi in cui la distribuzione di Fondi Propri sia posticipata o annullata;
- garantire che eventuali *policy* o dichiarazioni relative ai dividendi delle azioni ordinarie siano prese in considerazione al momento dell'analisi della posizione patrimoniale;
- stabilire principi guida e standard comuni per eseguire tutte le attività in modo efficiente, in conformità con i requisiti normativi e con i quadri legislativi a livello di Gruppo e Locale, in linea con la propensione al rischio e con la strategia dichiarate dal Gruppo Generali.

La Politica di Gestione del Capitale che nella sua ultima versione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. a giugno 2019 deve essere rivista almeno su base annuale per recepire gli sviluppi della legislazione pertinente, le migliori pratiche o le pratiche del mercato, la strategia e l'organizzazione del Gruppo.

## E.1.3. FONDI PROPRI AMMISSIBILI

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

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

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

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

Valori in migliaia di euro	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>40.219.872</b>	<b>37.127.434</b>	<b>3.092.438</b>
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.513.010	-1.412.641	-100.369
Passività subordinate in Fondi Propri di Base	+8.182.874	+8.599.622	-416.748
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-7.957	-6.459	-1.498
Imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base	-89.849	-80.891	-8.958
<b>Fondi Propri di Base</b>	<b>46.791.930</b>	<b>44.227.064</b>	<b>2.564.866</b>
<b>Fondi Propri Accessori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fondi Propri Disponibili e Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità</b>	<b>46.791.930</b>	<b>44.227.064</b>	<b>2.564.866</b>

## ECCEDENZA DELLE ATTIVITÀ RISPETTO ALLE PASSIVITÀ: RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO INDICATO NEL BILANCIO D'ESERCIZIO E FONDI PROPRI AMMISSIBILI

Di seguito si presenta la riconciliazione tra il Patrimonio Netto presente nel bilancio d'esercizio 2019 redatto secondo quanto disposto dal Regolamento ISVAP N. 22 del 4 aprile 2008 (e successive modifiche e integrazioni) e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività nonché con il totale dei Fondi Propri Ammissibili.

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

Voce (Valori in migliaia di euro)	Sottovoce	Segno	31/12/2019
<b>Patrimonio netto</b>			<b>15.078.904</b>
<b>Deduzione degli attivi immateriali</b>		-	<b>32.963</b>
<b>Variazione derivante dalla valutazione delle attività</b>		+	<b>26.793.236</b>
	Terreni e fabbricati	+	150.368
	Partecipazioni	+	25.934.585
	Altri investimenti in strumenti di capitale	+	18.439
	Obbligazioni	+	85.522
	Organismi di investimento collettivo	+	4.233
	Depositi presso imprese cedenti	+	328.300
	Mutui ipotecari e prestiti	+	268.151
	Altro	+	3.638
<b>Variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche</b>		-	<b>619.557</b>
<b>Variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche</b>		-	<b>1.208.044</b>
	Passività subordinate	-	516.868
	Debiti e altre passività	-	691.176
<b>Variazione nella fiscalità differita attiva netta</b>		+	<b>208.296</b>
<b>Eccedenza delle attività sulle passività</b>		+	<b>40.219.872</b>

Voce (Valori in migliaia di euro)	Sottovoce	Segno	31/12/2019
Dividendo proposto		-	1.513.010
Deduzione delle azioni proprie		-	7.957
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base		+	8.182.874
Imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base		-	89.849
<b>Totale Fondi Propri di Base</b>			<b>46.791.930</b>
Fondi Propri Accessori			0
<b>Totale Fondi Propri Ammissibili</b>			<b>46.791.930</b>

Qui di seguito le principali variazioni:

- **variazione derivante dalla valutazione delle attività (+26.793.236 migliaia di euro):** nel bilancio d'esercizio tali voci sono valutate al costo o al minore fra il costo e il mercato. Ai fini del Solvency II la valutazione viene effettuata al *fair value* (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1).
- **variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche (-619.557 migliaia di euro):**
  - **riserve tecniche vita:** la valutazione Solvency II considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate*, le future partecipazioni agli utili, il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali e utilizza, come tasso di sconto, la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*. La valutazione delle passività tecniche iscritte nel bilancio d'esercizio, invece, utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. Per maggiori dettagli si rimanda paragrafo D.2.
  - **riserve tecniche non-vita:** la differenza tra le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II è dovuta alle differenze metodologiche sottostanti le due valutazioni. La valutazione delle riserve di bilancio civilistico è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. La valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate* e scontati con tasso di sconto della corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*; questa componente non è invece prevista nel calcolo delle riserve di bilancio civilistico.. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.2.2
- **variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche (-1.185.167 migliaia di euro):** nel bilancio d'esercizio tali voci sono valutate al valore nominale, mentre ai fini di Solvency II la valutazione viene effettuata al *fair value* (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.3).
- **variazione nella fiscalità differita attiva netta (+208.296 migliaia di euro):** deriva dalla diversa valutazione delle poste di bilancio ai fini di Solvency II. Tale differenza fa emergere pertanto delle differenze temporanee (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1.2).

## TOTALE FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'

### Fondi Propri Ammissibili

Valori in migliaia di euro	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Capitale sociale ordinario versato (al lordo delle azioni proprie)	1.569.773	1.565.165	4.608
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250	0
Riserva di Riconciliazione	33.199.650	30.054.110	3.145.540
Passività subordinate	8.182.874	8.599.622	-416.748
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	361.231	520.808	-159.577
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II	89.849	80.891	8.958
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	0	0	0
<b>Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>46.791.930</b>	<b>44.227.064</b>	<b>2.564.866</b>
<b>Fondi Propri Accessori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Fondi Propri Ammissibili</b>	<b>46.791.930</b>	<b>44.227.064</b>	<b>2.564.866</b>

I Fondi Propri di Base includono:

- a) il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione;
- b) la riserva di riconciliazione;
- c) le passività subordinate;
- d) le attività fiscali differite nette;
- e) i fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II, dati dalla la riduzione delle imposte differite relative alle passività subordinate.

L'incremento di 2.564.866 migliaia di euro dei fondi propri rispetto all'anno precedente è dovuta principalmente all'incremento della riserva di riconciliazione. Nella seguente tabella viene illustrato il relativo dettaglio:

### Riserva di riconciliazione

Valori in migliaia di euro	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>40.219.872</b>	<b>37.127.434</b>	<b>+3.092.438</b>
Azioni Proprie	-7.957	-6.459	-1.498
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.513.010	-1.412.641	-100.369
Altri elementi dei fondi propri di base	-5.499.255	-5.654.224	+154.969
<b>Riserva di Riconciliazione</b>	<b>33.199.650</b>	<b>30.054.110</b>	<b>3.145.540</b>

In particolare, l'incremento dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività è guidata principalmente dall'aumento di valore delle partecipazioni partecipate come in precedenza commentato.

Per il dettaglio della variazione di +3.092.438 migliaia di euro dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività si rimanda al capitolo D.

Gli altri elementi dei fondi propri di base (5.499.255 migliaia di euro) sono composti da:

- a) Capitale sociale e riserve di capitale: **(5.138.024 migliaia di euro)**;
- b) Attività fiscali differite nette: **(361.231 migliaia di euro)**.

## FONDI PROPRI PER LIVELLO

I Fondi Propri di Base possono essere classificati in tre livelli, in base alla capacità di assorbire perdite derivanti da fluttuazioni avverse del mercato sia su base continuativa che in caso di liquidazione e come si evidenzia dalle tabelle seguenti, in Assicurazioni Generali S.p.A. sono principalmente composti da capitale di qualità elevata. Infatti, il Livello 1 rappresenta l'86% del totale, il Livello 2 il 13% e il Livello 3 meno del 1% del totale.

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

### Fondi Propri di Base per Livello

Valori in migliaia di euro	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Livello 1 - illimitato	38.247.825	35.106.634	3.141.191
Livello 1 - limitato	2.245.803	3.250.204	-1.004.401
Livello 2	5.937.071	5.349.418	587.653
Livello 3	361.231	520.808	--159.577
<b>Totale</b>	<b>46.791.930</b>	<b>44.227.064</b>	<b>2.564.866</b>

### Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2019

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.569.773	1.569.773			
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	33.199.650	33.199.650			
Passività subordinate	8.182.874		2.245.803	5.937.071	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	361.231				361.231
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II	89.849				
<b>Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>46.791.930</b>	<b>38.247.825</b>	<b>2.245.803</b>	<b>5.937.071</b>	<b>361.231</b>

### Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2018

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.565.165	1.565.165			
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	30.054.110	30.054.110			
Passività subordinate	8.599.622		3.250.204	5.349.418	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	520.808				520.808
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del solvency II	80.891				
<b>Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>44.227.064</b>	<b>35.106.635</b>	<b>3.250.204</b>	<b>5.349.418</b>	<b>520.808</b>



## **FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 ILLIMITATO**

Sono considerati Fondi Propri di Base di livello 1 illimitato:

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

Il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione, interamente classificati come livello 1 per un importo pari a **5.138.023** migliaia di Euro, hanno le seguenti caratteristiche:

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

L'aumento rispetto al 31.12.2018 (3.141.191 migliaia di euro) è dovuto principalmente all'incremento registrato nella riserva di riconciliazione principalmente per il *fair value* delle partecipazioni come descritto in precedenza.

## **FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 LIMITATO**

Sono considerati Fondi propri di base di livello 1 limitato, le passività subordinate che beneficiano delle misure transitorie a fronte dell'art. 308 ter, comma 9 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva 2014/51/EU (di seguito "Omnibus II"). La riduzione rispetto al 31.12.2018 di 1.004.401 migliaia di euro è dovuto principalmente alla gestione proattiva dell'indebitamento dove sono stati rimborsati tre titoli subordinati con prima data *call* nel 2022 per 714.100 migliaia di euro (FV 681.001 migliaia di euro) e 252.500 migliaia di sterline (FV 273.386 migliaia di euro).

## **FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 2**

I Fondi propri di base di livello 2 sono costituiti interamente da passività subordinate a fronte della previsione dell'art. 308 ter, comma 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II. L'aumento di 587.653 è dovuto principalmente all'emissione del debito *green bond* per valore nominale pari a 750.000 (FV 725.043 migliaia di euro).

## **FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 3**

Non sono presenti importi relativi a fondi propri diversi dalle attività fiscali differite attive, la cui classificazione avviene al livello 3 per esplicita previsione dell'art. 76 del Regolamento delegato. La riduzione di 159.577 migliaia di euro è dovuto principalmente all'adeguamento al fair value delle riserve tecniche vita, danni e degli altri elementi dell'attivo e del passivo.

## **DEDUZIONI PER PARTECIPAZIONI IN ENTI CREDITIZI E FINANZIARI**

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

## **FONDI PROPRI ACCESSORI**

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

## E.1.4. AMMISSIBILITÀ DEI FONDI PROPRI SULLA BASE DELLA CLASSIFICAZIONE IN LIVELLI

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

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	40.493.628	17.969.386	225,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	5.937.071	17.969.386		
Livello 3	361.231	17.969.386	2,0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.298.302	17.969.386	35,1%	Incidenza minore al 50%
<b>Posizione patrimoniale di solvibilità</b>	<b>46.791.930</b>	<b>17.969.386</b>	<b>260,4%</b>	

31 dicembre 2018 (valori in migliaia di euro)

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

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità sulla base dell'art. 82 comma 1 del Regolamento delegato, tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2019 (46.791.930 migliaia di euro) che nel 2018 (44.227.064 migliaia di euro) in quanto:

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

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

31 dicembre 2019 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	40.493.628	4.492.346	901,4%	Incidenza maggiore dell'80%	40.493.628
Livello 2	5.937.071	4.492.346	132,2%	Incidenza minore del 20%	898.469

31 dicembre 2018 (valori in migliaia di euro)

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

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale Minimo sulla base dell'art. 82 comma 2, i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2019 (40.493.628 migliaia di euro) che del 2018 (38.356.838 migliaia di euro)

I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 898.469 migliaia di Euro (860.648 migliaia di euro al 2018).

## ELEMENTI COMPUTABILI NEI FONDI PROPRI DI LIVELLO 1 AMMISSIBILI LA CUI SOMMA CORRISPONDE A MENO DEL 20% DELL'IMPORTO TOTALE

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità di alcuni elementi dei Fondi propri sulla base dell'art. 82, comma 3 del Regolamento delegato sono presenti esclusivamente gli importi di cui alla lettera d) dell'articolo, ovvero le passività subordinate incluse nei Fondi propri di livello 1 in virtù delle misure transitorie, il cui dettaglio e le motivazioni dell'inclusione vengono date nel paragrafo successivo. Tali importi sono pari a **2.245.803** migliaia di Euro, (5,5 % dei fondi propri di livello 1) pertanto sono tutti ammissibili in quanto non superano il limite del 20%.

### E.1.5. PASSIVITÀ SUBORDINATE INCLUSE NEI FONDI PROPRI

Le passività subordinate ammontano a 8.182.874 migliaia di euro e sono interamente ammissibili per la copertura del Requisito patrimoniale di solvibilità, di cui 4.707.242 beneficiarie delle misure di transizione in quanto emesse prima dell'entrata in vigore del Regolamento delegato.

Passività subordinate (valori in milioni di euro)

Tasso nominale	Nominale emesso	Valuta	Valore Solvency 2	Emissione	Call	Scadenza	Livello	Misure transitorie
6,27%	350,0	GBP	511,2	16/06/2006	16/06/2026	PERP	Livello 1	Si
6,42%	495,0	GBP	311,9	08/02/2007	08/02/2022	PERP	Livello 1	Si
4,60%	1.340,6	EUR	1.422,7	21/11/2014	21/11/2025	PERP	Livello 1	Si
10,13%	750,0	EUR	316,1	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042	Livello 2	Si
7,75%	1.250,0	EUR	1.033,1	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042	Livello 2	Si
4,13%	1.000,0	EUR	1.112,3	02/05/2014	n.d.	04/05/2026	Livello 2	Si
5,50%	1.250,0	EUR	1.340,3	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	Livello 2	No
5,00%	850,0	EUR	883,7	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048	Livello 2	No
3,88%	500,0	EUR	526,6	29/01/2019	n.d.	29/01/2029	Livello 2	No
2,12%	750,0	EUR	725,0	01/10/2019	n.d.	01/10/2030	Livello 2	No

### Misure transitorie ai fini dell'ammissibilità delle passività subordinate a computo dei Fondi Propri

A fronte di quanto previsto dall'art. 308 ter, comma 9 e 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II sono state effettuate le seguenti classificazioni di Fondi propri per livello:

- passività subordinate per un importo pari a **2.245.803** classificate come Fondi propri di livello 1;
- passività subordinate per un importo pari a **2.461.438** classificate come Fondi propri di livello 2.

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

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

## **E.2. REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO**

### **E.2.1. SCR E MCR**

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

La tabella riporta il valore del SCR:

<b>SCR totale</b>	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2019	17.969.386

<b>SCR totale</b>	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2018	17.212.959

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

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

<b>MCR totale</b>	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2019	4.492.346

<b>MCR totale</b>	
(migliaia di euro)	Totale
31/12/2018	4.303.240

Il MCR è pari a 4.492.346 migliaia di euro, con un aumento del 4,4% rispetto all'esercizio precedente, in linea con l'aumento del SCR, principalmente dovuto all'incremento del valore delle partecipazioni in compagnie del Gruppo.

<sup>13</sup> Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il livello di rischio sarebbe non accettabile, laddove si fosse autorizzati a proseguire le proprie attività. Inoltre, per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei fondi propri. Il livello del MCR è compreso tra il 25% e il 45% del SCR.

## E.2.2. SCR BREAKDOWN

Il requisito patrimoniale di solvibilità è calcolato secondo il Modello Interno Parziale (PIM) ed è composto come segue:

### SCR totale al 31/12/2019 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione\*

(migliaia di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
<b>SCR prima della diversificazione</b>	<b>18.870.418</b>	<b>100,0%</b>		
Rischi finanziari	16.739.768	88,7%	16.715.543	93,0%
Rischi di credito	1.047.995	5,6%	698.049	3,9%
Rischi di sottoscrizione vita	167.005	0,9%	44.409	0,2%
Rischi di sottoscrizione non vita	787.867	4,2%	347.757	1,9%
Rischi operativi	127.782	0,7%	127.782	0,7%
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	35.846		35.846	0,2%
Benefici di diversificazione	-936.878			
<b>SCR dopo la diversificazione</b>	<b>17.969.386</b>		<b>17.969.385</b>	<b>100,0%</b>
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	0			
<b>SCR Totale</b>	<b>17.969.386</b>			

\*La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

\*\*Con il termine *Cross Term* si identificano nel PIM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

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

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

\*La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

\*\*Con il termine *Cross Term* si identificano nel PIM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

Il SCR è pari a 17.969.386 migliaia di euro, con un aumento del 4,4% rispetto all'esercizio precedente.

Si può osservare che:

- il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla potenziale variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo;
- il rischio di credito diminuisce per effetto della riduzione di prestiti verso società del Gruppo;
- per le altre tipologie di rischio non ci sono elementi da segnalare;
- la capacità di assorbire le perdite da parte delle imposte (“assorbimento fiscale”) rimane pari a zero, in quanto la posizione fiscale iniziale nel bilancio *Solvency II* è un credito d'imposta;

Non si applicano i metodi semplificati specificatamente previsti per il calcolo della formula standard. Non si fa utilizzo degli *Undertaking Specific Parameters*, né del *Matching Adjustment*.

### **E.3. UTILIZZO DEL SOTTOMODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ**

La sezione non è applicabile in quanto non si fa utilizzo del modulo per il rischio azionario c.d. *duration based* previsto dalla Direttiva *Solvency II*, Articolo 304.

### **E.4. DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO**

#### **E.4.1. OBIETTIVO DEL MODELLO INTERNO**

Ai fini del calcolo del SCR, il PIM è utilizzato per meglio catturare il profilo di rischio della Compagnia in quanto consente un legame più preciso tra le effettive esposizioni e i requisiti patrimoniali correlati in considerazione del business specifico e delle aree di attività della Compagnia.

Il PIM consente di cogliere meglio l'effettivo profilo di rischio in termini di granularità del portafoglio, calibrazione e aggregazione tra i rischi.

Il PIM viene sviluppato sulla base dei portafogli specifici della Compagnia e considera l'esperienza maturata in relazione a ciascuno di essi. Sulla base delle interdipendenze osservate, si definiscono le correlazioni tra i singoli rischi nelle c.d. matrici di correlazione.

#### **E.4.2. PERIMETRO DEL MODELLO INTERNO**

Il PIM è strutturato sulla base di tutti i rischi quantificabili che il Gruppo ha identificato come rilevanti, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

I rischi di credito e finanziari, i rischi sottoscrittivi vita e i rischi sottoscrittivi non vita sono calcolati in base al Modello Interno.

Il contributo dei rischi operativi al calcolo del SCR è, invece, calcolato in base alla formula standard.

Ai rischi definiti con il Modello Interno e diversificati tra loro, viene sommato il requisito per i rischi operativi, calcolato con la formula standard.

#### **E.4.3. METODI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO**

Nell'implementazione del PIM, la Compagnia ha adottato l'approccio Monte-Carlo con “*proxy function*”, per determinare la c.d. distribuzione di probabilità completa (*Probability distribution forecast - PDF*) delle variazioni dei fondi propri di base su un orizzonte temporale di 1 anno.

La distribuzione di probabilità dei fondi propri consente di determinare le perdite potenziali ad ogni percentile per i rischi nel perimetro ed in particolare il SCR che corrisponde al 99,5-esimo percentile. Il metodo Monte-Carlo è ampiamente utilizzato nel settore assicurativo e consente la determinazione di risultati, utilizzando le caratteristiche insite nei campionamenti casuali ripetuti per la simulazione di eventi complessi del mondo reale. Le *proxy function* sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i *driver* di rischio e i portafogli

assicurativi e producono risultati ad un elevato livello di affidabilità. Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecniche matematiche avanzate in linea con le *best practice* sul mercato. Nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione aspetti sia quantitativi che qualitativi.

### Rischi di sottoscrizione vita

A differenza dell'approccio della formula standard, in cui i livelli di *stress* sono predefiniti dalla normativa, la calibrazione degli *stress* dei rischi sottoscrittivi vita nel PIM si basa sui dati storici, specifici del portafoglio. L'impatto sulle riserve tecniche delle deviazioni potenziali nelle ipotesi di calcolo sottostanti, derivanti da eventi avversi, si determina tramite l'utilizzo di:

- una combinazione di dati di mercato ed esposizioni per la calibrazione dei rischi catastrofici (mortalità e malattia);
- dati storici di portafoglio per tutti gli altri rischi vita.

La metodologia sottostante la calibrazione dei rischi di sottoscrizione vita è coerente con le linee guida del Gruppo Generali. Data l'attività della Compagnia e la prevalenza del business accettato dalle società controllate del Gruppo che hanno in essere trattati di riassicurazione con la Capogruppo, i rischi di sottoscrizione vita sono valutati in linea con i rischi calcolati dalla compagnia del gruppo cedente.

### Rischi di sottoscrizione non vita

Le principali differenze tra la formula standard e il PIM per quanto concerne i rischi di sottoscrizione non vita sono le seguenti:

- un approccio di calibrazione c.d. *bottom-up* sul business sottoscritto per i rischi di tariffazione e riservazione nel PIM, mentre la formula standard prevede l'utilizzo della deviazione *standard*;
- per i rischi CAT, la calibrazione per la formula standard si basa sui coefficienti prestabiliti da EIOPA in base al posizionamento geografico delle esposizioni, mentre il PIM utilizza metodi più avanzati basati su *best practice* di mercato;
- per quanto concerne la riassicurazione, la formula standard utilizza una serie di approcci semplificati, mentre il PIM prevede una modellizzazione puntuale dei trattati di riassicurazione prospettici con semplificazioni marginali sui trattati passati e la riassicurazione facoltativa.

### Rischi finanziari e di credito

Le principali differenze tra la formula standard e il PIM per quanto concerne i rischi finanziari e di credito sono le seguenti:

- l'approccio della formula standard per il rischio di mercato si basa o sull'applicazione di fattori di *stress* standardizzati direttamente sugli attivi o, nel caso del rischio di tasso d'interesse, sull'applicazione di un livello di *stress* standardizzato e semplificato alle curve usate per scontare i flussi di cassa futuri;
- il PIM adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate, che si basano su una Mappa dei rischi più granulare (si considerano, ad esempio, anche i rischi di volatilità del tasso d'interesse e il rischio di volatilità azionaria, non previsti nella formula standard e si applica il calcolo del rischio di *default* anche al portafoglio obbligazionario);
- inoltre, anche all'interno dello stesso modulo di rischio, il PIM mira ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio. Infatti, anziché applicare gli stessi coefficienti di *stress* ad ampie classi di attivi, calibra specifiche distribuzioni di *stress* che dipendono dalle peculiarità di ciascuno strumento finanziario.

### Dati utilizzati nel PIM

Ai fini della valutazione del SCR, il PIM fa riferimento a dati di mercato (principalmente per quanto riguarda le caratteristiche degli attivi), dati contabili così come dati statistici relativi ai portafogli di passività, in modo da considerare in maniera congiunta sia le informazioni di mercato che le caratteristiche sottostanti il *business* gestito. Tali informazioni rappresentano l'insieme dei dati necessari alla modellizzazione stocastica delle voci di bilancio grazie alla quale sono misurate le variazioni di fondi propri e di conseguenza del SCR.

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

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

## **E.5. INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'**

La sezione non si applica.

## **E.6. ALTRE INFORMAZIONI**

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.



Allegati

---



## **Allegato 1 – Partecipazioni**



**Società del Gruppo**

<b>Società</b>	<b>Paese</b>	<b>Interessenza Totale</b>
Assicurazioni Generali S.p.A.	Italia	100,00
Genertel S.p.A.	Italia	100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	Italia	99,90
Europ Assistance Italia S.p.A.	Italia	100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	Italia	100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	Italia	100,00
Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione Risparmio	Italia	99,99
Generali Welion S.c.a.r.l.	Italia	100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	Italia	100,00
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	Italia	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	Italia	100,00
GenerFid S.p.A.	Italia	50,68
Banca Generali S.p.A.	Italia	50,68
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	Italia	76,53
Generali Real Estate S.p.A.	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Toscanini	Italia	99,98
GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l.	Italia	99,75
Generali Business Solutions S.c.p.A.	Italia	99,72
Axis Retail Partners S.p.A.	Italia	59,22
Nextam Partners S.p.A.	Italia	50,68
Nextam Partners SGR S.p.A.	Italia	50,68
Nextam Partners SIM S.p.A.	Italia	50,68
CityLife S.p.A.	Italia	100,00
Residenze CYL S.p.A.	Italia	66,67
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	Italia	99,45
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	Italia	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	Italia	50,01
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	Italia	99,64
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	Italia	100,00
Fondo Canaletto	Italia	98,92
Generali Real Estate S.p.A. SGR	Italia	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	Italia	99,53
Fondo Donizetti	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Mantegna	Italia	99,45
Fondo Immobiliare Tiepolo	Italia	99,34
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	Italia	98,92
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 2	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 3	Italia	100,00
Fondo Immobiliare Segantini	Italia	99,45
Genertellife S.p.A.	Italia	100,00
Generali Jeniot S.p.A.	Italia	100,00
Generali Italia S.p.A.	Italia	100,00
Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	Italia	99,53
Generali CyberSecurTech S.r.l.	Italia	100,00
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	Italia	100,00
Initium S.r.l. in liquidazione (*)	Italia	49,00
Sementi Dom Dotto S.p.A.	Italia	100,00
Finagen S.p.A. Società in liquidazione	Italia	100,00
Investimenti Marittimi S.p.A.	Italia	30,00
Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A.	Italia	25,00
UrbeRetail (*)	Italia	32,06
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	Italia	100,00
BG Saxo SIM S.p.A. (*)	Italia	10,08
Telco S.p.A.	Italia	16,98
CityLife Sviluppo 3 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 4 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	Italia	100,00
CityLife Sviluppo 6 S.r.l.	Italia	100,00
Fondo Yielding (*)	Italia	44,51
Solaris S.r.l. in liquidazione	Italia	50,00
Fondo Sammartini (*)	Italia	48,00
Gexta S.r.l.	Italia	100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	Germania	100,00
GDPK-F11 GmbH & Co. offene Investment KG	Germania	100,00
Generali Health Solutions GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland AG	Germania	100,00
AachenMünchener Lebensversicherung AG	Germania	100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	Germania	100,00
Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Europ Assistance Services GmbH	Germania	99,99
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	Germania	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	Germania	100,00
Generali Deutschland Pensionskasse AG	Germania	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	Germania	100,00
VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
Generali Pensionsfonds AG	Germania	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG	Germania	99,99
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	Germania	99,89
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	Germania	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00

Società	Paese	Interessenza Totale
Generali Finanz Service GmbH	Germania	100,00
AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	Germania	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	Germania	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Informatik Services GmbH	Germania	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	Germania	74,00
AM Gesellschaft für betriebliche Altersversorgung mbH	Germania	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	Germania	100,00
Generali Vitality GmbH	Germania	100,00
FPS Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	Germania	98,92
FLI Immobilien Verwaltungs SW 13 GmbH	Germania	98,92
FFDTV Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	Germania	98,92
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	Germania	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Galerie Schwerin mbH & Co. KG	Germania	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	Germania	100,00
GID Fonds AAREC	Germania	100,00
GID Fonds ALAOT	Germania	100,00
GID Fonds CLAOT	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT	Germania	100,00
GID Fonds CEAOT	Germania	100,00
GID Fonds GDRET	Germania	100,00
GID Fonds AMLRET	Germania	100,00
GID Fonds GVMET	Germania	100,00
Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co.KG	Germania	54,19
GID-Fonds GPRET	Germania	91,84
GID Fonds AVAOT II	Germania	100,00
GID Fonds AVAOT III	Germania	100,00
GID Fonds ALRET	Germania	100,00
GID Fonds CERET	Germania	100,00
GID-Fonds CLRET	Germania	100,00
GID Fonds DLRET	Germania	100,00
GID Fonds GDPRET	Germania	100,00
GID Fonds GVRET	Germania	100,00
Gentum Nr. 1	Germania	100,00
GID Fonds AVRET	Germania	100,00
GID Fonds DLAET	Germania	100,00
GID-Fonds AAINF	Germania	100,00
GID-Fonds CLRET 2	Germania	100,00
GID-Fonds ALAET	Germania	100,00
GID-Fonds CLTGP	Germania	100,00
GID-Fonds ALAET II	Germania	100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	Germania	100,00
GIE-Fonds AADMSE	Germania	100,00
GIE-Fonds AASBWA	Germania	100,00
Arte Generali GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
vSPS Management GmbH i. L.	Germania	100,00
Generali Deutschland Rechtsschutz Service GmbH	Germania	100,00
Generali – The Human Safety Net – Deutschland gemeinnützige GmbH	Germania	100,00
Pflegix GmbH	Germania	49,04
BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	Germania	100,00
Alstercampus Verwaltungsgesellschaft mbH	Germania	50,00
Generali Partner GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Generali Akademie GmbH i.L.	Germania	100,00
MLV Beteiligungungsverwaltungsgesellschaft mbH	Germania	99,95
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG (*)	Germania	40,00
Generali Sicherungstreuhand GmbH	Germania	100,00
Central Fixed Assets GmbH	Germania	100,00
AVW Versicherungsmakler GmbH	Germania	26,00
AM RE Verwaltungs GmbH	Germania	100,00
Generali Deutschland Versicherungsvermittlung GmbH	Germania	100,00
VOV GmbH	Germania	43,00
Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH	Germania	94,90
Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH	Germania	100,00
GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG	Germania	99,99
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	Germania	99,91
GLL AMB Generali 200 State Street	Germania	99,50
Generali IARD S.A.	Francia	98,62
Generali Vie S.A.	Francia	98,62
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	Francia	98,62
GFA Caraïbes	Francia	98,62
Prudence Creole	Francia	94,46
SAS Lonthènes	Francia	98,62
Europ Assistance France S.A.	Francia	99,99
Europ Assistance Océanie S.A.S.	Francia	99,99
Ocealis S.A.S.	Francia	81,89
Generali France S.A.	Francia	98,62
Europ Assistance Holding S.A.S.	Francia	99,99
Coffo S.A.S.	Francia	98,62
Suresnes Immobilier S.A.S.	Francia	98,62
SCI Terra Nova V Montreuil	Francia	98,62
GEII Rivoli Holding SAS	Francia	98,92
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	Francia	98,62
SAS IMMOCIO CBI	Francia	98,62
Europ Assistance S.A.	Francia	99,99

Società	Paese	Interessenza Totale
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	Francia	99,99
Europ Téléassistance S.A.S.	Francia	99,99
SCI Generali Reaumur	Francia	98,63
Gconcierges S.A.S.	Francia	99,99
Generali Global Infrastructure S.A.S.	Francia	50,74
Sycomore Factory SAS	Francia	64,80
Sycomore Asset Management S.A.	Francia	64,80
Sycomore Market Solutions SA	Francia	64,80
GEIH France OPCI	Francia	98,92
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	Francia	98,92
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	Francia	98,92
PARCOLOG FRANCE	Francia	99,45
SCI du 68 Pierre Charron	Francia	98,92
OPPCI K Archives	Francia	98,92
OPPCI K Charlot	Francia	98,92
GRE PANEU Cœur Marais SCI	Francia	98,92
GRE PANEU Fhive SCI	Francia	98,92
SAS Retail One	Francia	98,92
Retail One Fund OPCI	Francia	98,82
SCI Retail One	Francia	98,82
SCI du 54 Avenue Hoche	Francia	98,63
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	Francia	98,63
SCI Generali Wagram	Francia	98,62
SCI du Coq	Francia	98,63
SCI Espace Seine-Generali	Francia	98,63
SCI GF Pierre	Francia	98,62
SCI Landy-Novatis	Francia	98,62
SCI Cogipar	Francia	98,62
SC Commerce Paris	Francia	98,63
SCI Landy-Wilo	Francia	98,63
Europ Assistance Clearing Center GIE	Francia	99,99
S.C. Generali Carnot	Francia	98,63
SCI Generali Commerce 1	Francia	98,62
SCI Generali Commerce 2	Francia	98,63
SCI Generali le Moncey	Francia	98,63
SC Generali Logistique	Francia	99,04
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	Francia	99,04
SCI Iris La Défense	Francia	98,62
OPCI Parcolog Invest	Francia	98,62
Sarl Parcolog Lyon Isle D'Abeau Gestion	Francia	99,45
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	Francia	99,04
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	Francia	99,04
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	Francia	99,04
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	Francia	99,04
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	Francia	39,78
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	Francia	19,89
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	Francia	39,78
SCI Parcolog Combs La Ville 1	Francia	99,04
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	Francia	99,04
SCI Parcolog Marly	Francia	99,04
SCI Parcolog Messageries	Francia	99,04
SCI Commerces Regions	Francia	98,63
SCI Thiers Lyon	Francia	98,62
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	Francia	98,62
OPCI Generali Bureaux	Francia	98,62
OPCI Generali Résidentiel	Francia	98,62
OPCI GB1	Francia	98,62
OPCI GR1	Francia	98,62
SCI 18-20 Paix	Francia	98,63
SCI Berges de Seine	Francia	98,63
SCI 6 Messine	Francia	98,62
SCI 204 Pereire	Francia	98,62
SCI du 33 avenue Montaigne	Francia	98,62
SCI 5/7 Moncey	Francia	98,62
SCI 28 Cours Albert 1er	Francia	98,62
SC Novatis	Francia	98,62
SCI Saint Michel	Francia	98,62
Sarl Breton	Francia	98,62
SCI Luxury Real Estate	Francia	98,63
SCI Galilée	Francia	98,62
Association pour La Location du Moncey	Francia	98,63
Equi#Generali S.A.S.	Francia	98,63
Cabinet Berat et Fils S.A.S.	Francia	98,63
ASSERCAR SAS	Francia	29,32
COSEV@D Société par actions simplifiée	Francia	98,63
Trieste Courtage S.A.	Francia	98,59
Generali 7 S.A.	Francia	98,52
PMC Treize Montluçon S.A.S.	Francia	98,63
Kareo Horizon S.A.S.	Francia	59,17
EAP France SAS (*)	Francia	50,10
Bien Être Assistance S.A.S. (*)	Francia	50,10
Risque et Sérénité S.A.	Francia	50,81
MAPREG	Francia	31,69
GF Sante S.A.S.	Francia	98,63
ABT SAS	Francia	24,66
Metropole Assurances S.à r.l.	Francia	98,63
Reunion Aerienne & Spatiale SAS	Francia	32,87

Società	Paese	Interessenza Totale
SAP BEA	Francia	50,10
GGI GP SAS	Francia	51,03
Generali Global Pension S.A.S.	Francia	98,99
Agence Generali Béthune S.A.S.	Francia	98,63
Generali 13 S.A.S.	Francia	98,63
Generali 14 S.A.S.	Francia	98,63
Generali 15 S.A.S.	Francia	98,63
Generali 16 S.A.S.	Francia	98,63
Generali 17 S.A.S.	Francia	98,63
Generali 18 S.A.	Francia	98,63
Generali 19 S.A.	Francia	98,63
SAS 100 CE (*)	Francia	49,46
Human Safety Net France	Francia	98,63
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	Francia	47,64
SCE Château La Pointe	Francia	98,63
Bois Colombes Europe Avenue SCI (*)	Francia	49,31
SCI 11/15 Pasquier (*)	Francia	49,31
SCI 9 Messine (*)	Francia	49,31
SCI Daumesnil (*)	Francia	49,31
SCI Malesherbes (*)	Francia	49,31
SCI 15 Scribe (*)	Francia	49,31
SCI CIC	Francia	98,63
SCI GFA Caraibes	Francia	98,63
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	Austria	74,95
HSR Verpachtung GmbH	Austria	84,96
Generali Versicherung AG	Austria	99,95
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	Austria	74,96
Europ Assistance Gesellschaft mbH	Austria	99,98
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	Austria	99,95
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	Austria	99,95
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	Austria	99,95
Generali Immobilien GmbH	Austria	99,95
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	Austria	99,95
Sonnwendgasse 13 Errichtungsgesellschaft m.b.H.	Austria	98,92
Generali Bank AG	Austria	99,95
Generali Leasing GmbH	Austria	99,95
Care Consult Versicherungsmakler GmbH	Austria	74,95
3 Banken-Generali-GLStock	Austria	99,95
3 Banken-Generali-GLBond Spezialfonds	Austria	99,95
3 Banken-Generali-GSBond	Austria	99,95
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	Austria	99,95
BAWAG PSK Spezial 6	Austria	74,96
3 Banken-Generali - GNLStock	Austria	99,95
3 Banken-Generali-GHStock	Austria	99,95
Lead Equities II. Auslandsbeteiligungs AG	Austria	21,58
Lead Equities II. Private Equity Mittelstandsfinanzierungs AG	Austria	21,58
SK Versicherung AG (*)	Austria	39,64
Bonus Pensionskassen AG (*)	Austria	49,97
GCR Vermögensverwaltung GmbH	Austria	99,95
Sansa Beteiligungsverwaltungs GmbH	Austria	100,00
Europ Assistance Austria Holding GmbH	Austria	99,99
Generali 3 Banken Holding AG (*)	Austria	49,28
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H. (*)	Austria	48,55
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	Austria	99,95
BONUS Vorsorgekasse AG (*) (*)	Austria	49,97
Generali Betriebsrestaurants-GmbH	Austria	99,95
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	Austria	74,95
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	Lussemburgo	99,41
Generali Luxembourg S.A.	Lussemburgo	98,62
Generali Investments Luxembourg S.A.	Lussemburgo	99,53
Generali Real Estate Multi-Manager	Lussemburgo	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	Lussemburgo	98,62
Generali North American Holding 2 S.A.	Lussemburgo	99,89
Generali North American Holding S.A.	Lussemburgo	100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	Lussemburgo	98,92
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,92
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,92
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	Lussemburgo	98,92
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,92
Cologne 1 S.à r.l.	Lussemburgo	99,35
Retail One Fund SCSp RAIF	Lussemburgo	98,92
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	Lussemburgo	99,45
Generali Core High Street Retail Fund	Lussemburgo	99,45
GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l.	Lussemburgo	98,92
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	Lussemburgo	99,64
Generali SCF Sàrl	Lussemburgo	100,00
Generali European Real Estate Investments S.A.	Lussemburgo	99,41
Frescobaldi S.à r.l.	Lussemburgo	99,41
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	Lussemburgo	100,00
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Lussemburgo	50,68
GLL AMB Generali City22 S.à r.l.	Lussemburgo	100,00
Corelli S.à r.l.	Lussemburgo	99,41
Torelli S.à r.l.	Lussemburgo	99,41
GLL AMB Generali Bankcenter S.à r.l.	Lussemburgo	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	Lussemburgo	99,35
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	Lussemburgo	100,00
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	Lussemburgo	100,00



Società	Paese	Interessenza Totale
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	Lussemburgo	99,82
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	99,90
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	50,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	Spagna	50,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	Spagna	99,99
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	Spagna	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	Spagna	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	Spagna	99,90
Grupo Generali España, A.I.E.	Spagna	99,90
Generali Cliente, Agencia de Seguros Exclusiva, SL	Spagna	99,90
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	Spagna	98,92
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	Spagna	98,92
GLL City22 S.L.	Spagna	100,00
Caja de Seguros S.A.	Argentina	90,06
Europ Assistance Argentina S.A.	Argentina	95,63
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	Argentina	89,96
Ritenero S.A.	Argentina	89,96
Europ Assistance Services S.A.	Belgio	99,99
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	Belgio	98,92
GRE PAN-EU Brussels 2 S.A.	Belgio	98,92
Generali Brasil Seguros S.A.	Brasile	100,00
AG SE&A Prestação de Serviços e Participações Ltda.	Brasile	99,99
Generali Insurance AD	Bulgaria	99,78
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	Bulgaria	99,78
GP Reinsurance EAD	Bulgaria	100,00
CMN Global Inc.	Canada	100,00
Asesoría e Inversiones Los Olmos SA	Cile	44,50
AFP Planvital S.A.	Cile	38,32
Europ Servicios S.p.A.	Cile	50,96
Europ Assistance SA	Cile	50,96
Generali Osiguranje d.d.	Croazia	100,00
Købmagergade 39 ApS	Danimarca	98,92
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	Ecuador	52,45
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	Filippine	99,85
Generali Hellas Insurance Company S.A.	Grecia	100,00
Generali Financial Asia Limited	Hong Kong	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	Hong Kong	99,85
NKFE Insurance Agency Company Limited	Hong Kong	100,00
Europ Assistance India Private Ltd	India	99,99
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	Indonesia	97,85
PT Generali Services Indonesia	Indonesia	98,62
Genirland Limited	Irlanda	99,85
Atacama Investments Ltd	Isola vergini	43,99
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	Liechtenstein	99,97
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	Montenegro	100,00
Europ Assistance Pacifique	Nuova Caledonia	75,00
Generali Participations Netherlands N.V.	Olanda	99,85
Redoze Holding N.V.	Olanda	99,92
Generali Asia N.V.	Olanda	99,85
Generali Turkey Holding B.V.	Olanda	99,85
Saxon Land B.V.	Olanda	99,59
Lion River I N.V.	Olanda	99,57
Generali Horizon B.V.	Olanda	99,85
Lion River II N.V.	Olanda	99,83
CZI Holdings N.V.	Olanda	100,00
CP Strategic Investments N.V.	Olanda	100,00
GW Beta B.V.	Olanda	99,91
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	Polonia	100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	Polonia	100,00
Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych	Polonia	99,76
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	Polonia	100,00
Europ Assistance Polska Sp. z o.o.	Polonia	99,99
Plac M GP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	Polonia	98,92
Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	Polonia	98,92
BILIKI Plac M	Polonia	98,92
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	Polonia	98,92
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	Polonia	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	Polonia	100,00
PL Investment Jerolimskie I Spółka Ograniczona Odpowiedzialnością	Polonia	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	Polonia	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	Polonia	100,00
Generali Vida Companhia de Seguros S.A.	Portogallo	99,99
Generali Companhia de Seguros, S.A.	Portogallo	100,00
Europ Assistance - Serviços de Assistência Personalizados S.A.	Portogallo	99,97
GRE PAN-EU LISBON 1	Portogallo	98,92
DB Real Estate Spezial Invest Portugal - Sociedade Imobiliária S.A.	Portogallo	98,92
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	Portogallo	99,99
MyDrive Solutions Limited	Regno Unito	99,85
Lumyna Investments Limited	Regno Unito	99,53
Nextam Partners Ltd	Regno Unito	50,68
Aperture Investors UK, Ltd	Regno Unito	69,67
Generali Saxon Land Development Company Ltd	Regno Unito	99,59
Generali CEE Holding B.V.	Repubblica Ceca	100,00
Pojišťovna Patricie a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Europ Assistance s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Velký Špalíček s.r.o.	Repubblica Ceca	99,95
ČP Distribuce a.s	Repubblica Ceca	100,00

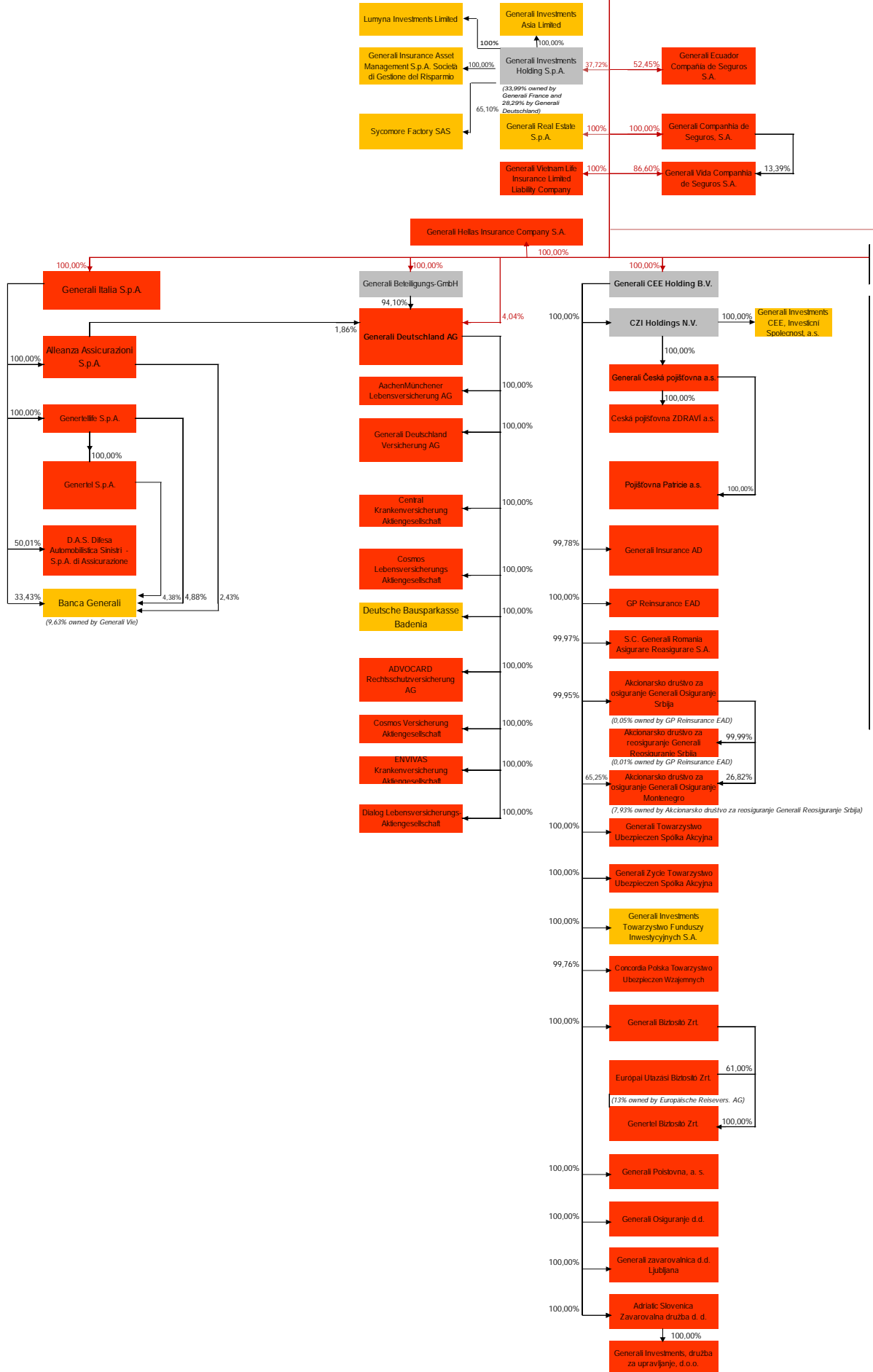
Societă	Paese	Interessenza Totale
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	Repubblica Ceca	98,92
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	Repubblica Ceca	99,95
Direct Care s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Pařížská 26, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Palac Krizik a.s.	Repubblica Ceca	100,00
IDEE s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Small GREF a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Mustek Properties, s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Office Center Purkyňova, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
British Corner s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Ovocný Trh 2 s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Palác Špork, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
I.J.O. Prague Investments s.r.o.	Repubblica Ceca	99,35
Generali Česká pojišťovna a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Penzijní společnost České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Česká pojišťovna ZDRAVÍ a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Distribuce a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Acreditě s.r.o.	Repubblica Ceca	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	Repubblica Ceca	100,00
City Empiria a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Solitaire Real Estate, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Transformovaný fond Penzijní společnosti České Pojišťovny, a.s.	Repubblica Ceca	100,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	Repubblica Popolare	50,00
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	Repubblica Popolare	99,99
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	Repubblica Popolare	40,00
Generali Insurance Agency Company Limited	Repubblica Popolare	100,00
Generali Poistovňa, a. s.	Repubblica Slovacca	100,00
Green Point Offices a.s.	Repubblica Slovacca	100,00
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	Repubblica Sud	87,49
EASA Training Academy (Pty) Ltd	Repubblica Sud	87,49
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	Romania	100,00
S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	Romania	99,97
Europ Assistance CEI OOO	Russia	99,99
Generali Russia	Russia	99,91
Generali Insurance Brokers – Russia and CIS Limited Liability Company	Russia	99,91
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	Serbia	100,00
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	Serbia	100,00
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	Serbia	100,00
Generali Services Pte. Ltd.	Singapore	99,85
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	Slovenia	100,00
Adriatic Slovenica Zavarovalna družba d.d.	Slovenia	100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	Slovenia	100,00
Generali Global Assistance Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
Europ Assistance North America, Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
Customized Services Administrators Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
GMMI, Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
CareLinx Inc.	Stati Uniti d'America	80,78
Trip Mate, Inc.	Stati Uniti d'America	99,99
Transocean Holding Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
General Securities Corporation of North America	Stati Uniti d'America	99,48
Generali Alpha Corp.	Stati Uniti d'America	99,53
Aperture Investors, LLC	Stati Uniti d'America	69,67
GNAREH 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,48
GNAREI 1 Farragut LLC	Stati Uniti d'America	99,48
Genamerica Management Corporation	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Consulting Solutions LLC	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Warranty Services LLC	Stati Uniti d'America	100,00
Generali Assurances Générales SA	Svizzera	99,95
Generali Personenversicherungen AG	Svizzera	99,96
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	Svizzera	99,97
Europ Assistance (Suisse) S.A.	Svizzera	70,00
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	Svizzera	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	Svizzera	70,00
Generali (Schweiz) Holding AG	Svizzera	99,97
Fortuna Investment AG	Svizzera	99,97
BG Valeur S.A.	Svizzera	45,66
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	Tailandia	90,75
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	Tailandia	87,75
IWF Holding Company Ltd	Tailandia	94,52
KAG Holding Company Ltd	Tailandia	94,82
FTW Company Limited	Tailandia	90,43
MGD Company Limited	Tailandia	90,43
DWP Partnership	Tailandia	90,43
Generali Sigorta A.S.	Turchia	99,81
Europ Assistance Yardım ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Şirketi	Turchia	99,99
Generali Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	Ungheria	70,74
Europ Assistance Magyarország Kft	Ungheria	100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	Ungheria	99,95
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	Ungheria	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	Ungheria	100,00
Genertel Biztosító Zrt.	Ungheria	100,00
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	Vietnam	100,00
Point Partners GP Holdco S.à r.l. (*)	Lussemburgo	24,85
Point Partners Special Limited Partnership (*)	Lussemburgo	24,85

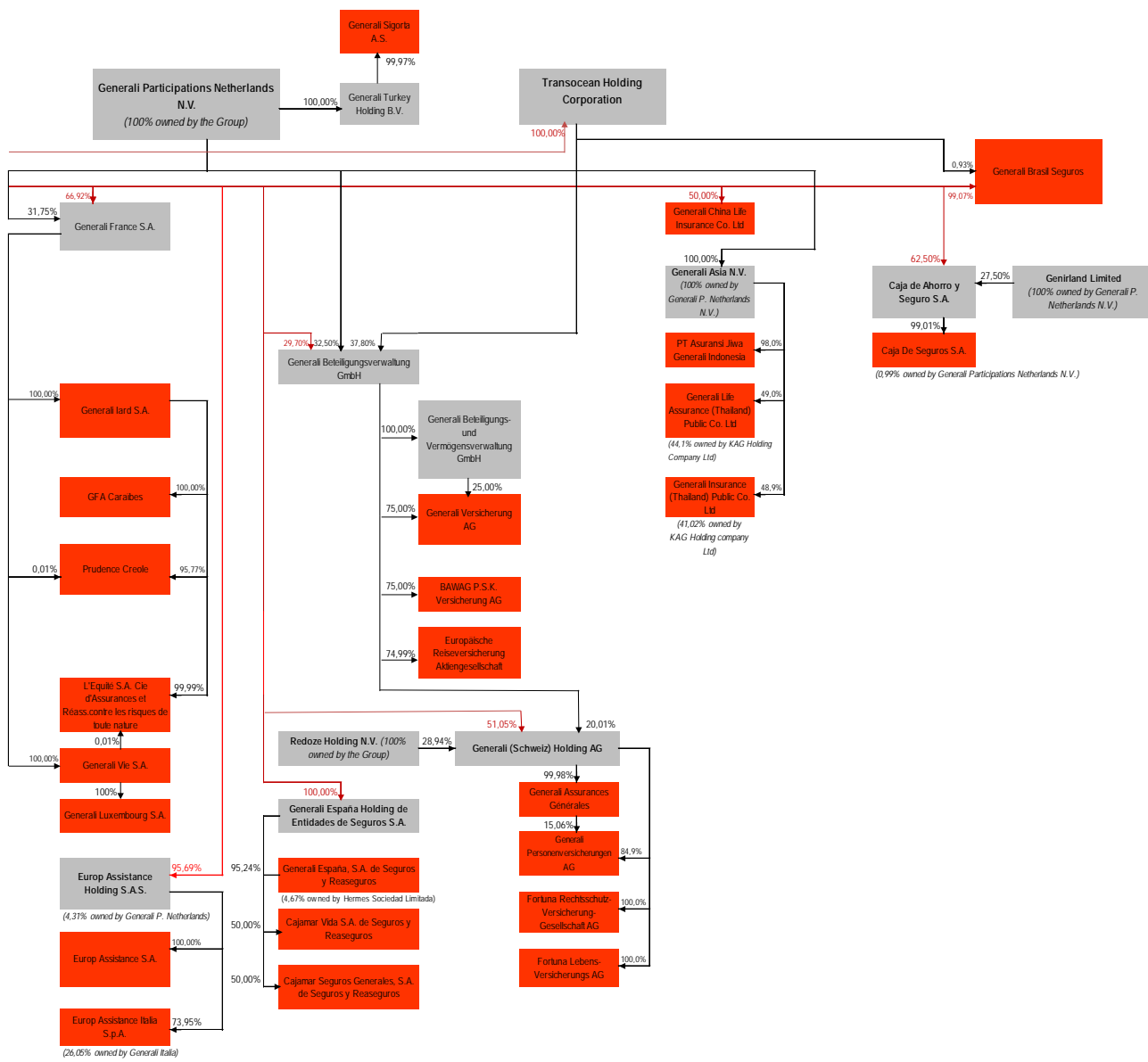
Società	Paese	Interessenza Totale
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l. (*)	Lussemburgo	49,46
Generali Core+ Fund GP	Lussemburgo	100,00
GGI Senior Infrastructure Debt GP S.à r.l.	Lussemburgo	51,03
Holding Klege S.à r.l. (*)	Lussemburgo	49,71
Europ Assistance Travel S.A.	Spagna	99,99
Keviana – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Portogallo	98,63
Amulio Governance N.V.	Olanda	49,91
Sigma Real Estate B.V. (*)	Olanda	22,21
La Reunion Aerienn London Limited	Regno Unito	32,87
loca Entertainment Limited (*)	Regno Unito	17,74
Europ Assistance A/S	Danimarca	99,99
Europ Assistance Service Greece Single Member Private Company	Grecia	99,99
Citadel Insurance plc	Malta	20,16
Roar Biztosítási És Pénzügyi Közvetítő Korlátolt Felelősségű Társaság	Ungheria	100,00
GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft.	Ungheria	100,00
AUTOTÁL Biztosítási Szolgáltató Kft	Ungheria	100,00
Top Torony Zrt. (*)	Ungheria	50,00
Nadace GCP	Repubblica Ceca	100,00
VUB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. (*)	Repubblica Slovacca	50,00
Generali IT S.r.o.	Repubblica Slovacca	99,95
GSL Services s.r.o.	Repubblica Slovacca	100,00
Concordia Innowacje Sp. Z o.o.	Polonia	99,76
BODIE Sp. Z o.o.	Polonia	25,89
Bezpieczny.pl Sp z.o.o.	Polonia	51,00
LEV Registracija, registracija vozil, d.o.o.	Slovenia	100,00
Agent d.o.o.	Slovenia	71,43
Prospera d.o.o.	Slovenia	100,00
VIZ d.o.o.	Slovenia	100,00
Zdravje AS d.o.o.	Slovenia	100,00
Nama Trgovsko Podjetje d.d. Ljubljana (*)	Slovenia	48,51
IDORU Intelligentni Analitčni Sistemi d.o.o.	Slovenia	15,00
Medifit d.o.o.	Slovenia	48,00
Generali Investments GP 1 d.o.o.	Slovenia	100,00
Generali Investments GP 2 d.o.o.	Slovenia	100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	Romania	100,00
S.C. Vignadoro S.r.l.	Romania	100,00
Genagricola Foreste S.r.l.	Romania	100,00
Generali Investments, d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima	Croazia	91,54
House of InsurTech Switzerland AG	Svizzera	99,97
Generali Investments AD Skopje	Macedonia	94,60
Generali Development d.o.o. Beograd	Serbia	100,00
Generali Realities Ltd	Israele	100,00
Montcalm Wine Importers Ltd	Stati Uniti d'America	100,00
Ineba S.A.	Argentina	43,18
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A. (*)	Brasile	50,00
EABS Serviços de Assistência e Participações S.A. (*)	Brasile	50,00
CEABS Serviços S.A. (*)	Brasile	50,00
Europ Assistance (Bahamas) Ltd	Bahamas	99,99
Generali Pacifique NC	Nuova Caledonia	98,63
Europ Assistance Thailand Company Limited	Tailandia	49,00
MPI Generali Insurans Berhad (*)	Malesia	48,92
Future Generali India Life Insurance Company Ltd (*)	India	48,93
Future Generali India Insurance Company Ltd (*)	India	48,93
Sprint Advisory Services Private Limited (*)	India	47,89
Shendra Advisory Services Private Limited (*)	India	47,88
FG&G Distribution Private Limited (*)	India	48,75
ONB Technologies India Pvt Ltd	India	37,00
Generali China Insurance Co. Ltd (*)	Repubblica Popolare	49,00
Europ Assistance Insurance Brokers Co., Ltd. (China)	Repubblica Popolare	99,99
Guotai Asset Management Company (*)	Repubblica Popolare	30,00
Zhonghe Sihai Insurance Agency Company Limited	Repubblica Popolare	25,00
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	Repubblica Popolare	45,00
ONB Technologies Pte. Ltd.	Cina	37,00
Generali Investments Asia Limited	Singapore	99,53
Europ Assistance (Macao) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda.	Hong Kong	70,00
	Macao	70,00



**Allegato 2 – Struttura di Gruppo semplificata**

# Assicurazioni Generali S.p.A.





**Legenda**

- Insurance entities
- Holding entities
- Other entities (financial, real estate)





**Allegato 3 – Riconduzione tra le voci di conto economico del bilancio di esercizio e il risultato dell'attività di sottoscrizione, il risultato degli investimenti e il risultato delle altre attività**



### Allegato 3 – Riconduzione tra le voci di conto economico del bilancio d'esercizio e il risultato dell'attività di sottoscrizione, il risultato degli investimenti e il risultato delle altre attività

(in migliaia di euro)				
Conto economico			Conto economico riclassificato	
Voce	Segno	Importo	Voce	Importo
001	+	1.982.246		
002	-	625.089		
030	+	1.684.544		
031	-	407.463		
<b>Total</b>		<b>2.634.238</b>	Premi netti	<b>2.634.238</b>
003	-	7.180		
004	+	-18.440		
018	-	0		
028	-	97		
064	-	-193.815		
<b>Total</b>		<b>168.098</b>	Variazione riserve tecniche	<b>168.098</b>
017	-	987.344		
019	-	537		
051	-	1.572.857		
065	-	60.991		
<b>Total</b>		<b>-2.621.729</b>	Sinistri di competenza	<b>-2.621.729</b>
026	-	314.787		
072	-	212.924		
<b>Totale</b>		<b>-527.711</b>	Spese di gestione	<b>-527.711</b>
007	+	1.143		
027	-	11.950		
044	+	9.666		
078	-	1.128		
<b>Total</b>		<b>-2.269</b>	Altri proventi e oneri tecnici	<b>-2.269</b>
		<b>212.798</b>	Interessi tecnici dei rami vita	<b>212.798</b>
			<b>Saldo della gestione industriale</b>	<b>-136.575</b>
042	+	1.547.351		
043	+	41.398		
076	-	20.258		
077	-	3.865		
092	+	1.370.593		
097	-	126.028		
<b>Total</b>		<b>2.809.191</b>	Risultato della gestione finanziaria complessiva	<b>2.809.191</b>
			Interessi tecnici dei rami vita	<b>-212.798</b>
			<b>Risultato dell'attività di investimento</b>	<b>2.596.393</b>
099	+	240.848		
100	-	1.622.376		
<b>Total</b>		<b>-1.381.528</b>	Altri proventi e oneri ordinari	<b>-1.381.528</b>
102	+	184.799		
103	-	16.246		
<b>Total</b>		<b>168.552</b>	Altri proventi e oneri straordinari	<b>168.552</b>
<b>106</b>		<b>-267.785</b>	Imposte	<b>-267.785</b>
			<b>Risultato delle altre attività</b>	<b>-945.190</b>
<b>107</b>			<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.514.628</b>



**Allegato 4 – Modelli quantitativi di vigilanza**



## **Allegato 4.1**

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

## Stato Patrimoniale

Valore solvibilità II

C0010

Attività		
Attività immateriali	R0030	
Attività fiscali differite	R0040	361.231
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	144.713
<b>Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)</b>	<b>R0070</b>	<b>60.455.821</b>
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	103.044
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	55.442.140
<i>Strumenti di capitale</i>	<i>R0100</i>	<i>112.031</i>
Strumenti di capitale - Quotati	R0110	22.018
Strumenti di capitale - Non quotati	R0120	90.013
<i>Obbligazioni</i>	<i>R0130</i>	<i>1.505.374</i>
Titoli di Stato	R0140	857.669
Obbligazioni societarie	R0150	631.019
Obbligazioni strutturate	R0160	11.452
Titoli garantiti	R0170	5.235
Organismi di investimento collettivo	R0180	3.137.619
Derivati	R0190	9.614
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	145.997
Altri Investimenti	R0210	0
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	228.576
<b>mutui ipotecari e prestiti</b>	<b>R0230</b>	<b>1.970.108</b>
Prestiti su polizze	R0240	362
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	320
altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	1.969.426
<b>Importi recuperabili da riassicurazione da:</b>	<b>R0270</b>	<b>1.763.191</b>
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	550.077
Non vita esclusa malattia	R0290	464.451
Malattia simile a non vita	R0300	85.626
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	1.166.052
Malattia simile a vita	R0320	181.614
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	984.438
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	47.062
Depositi presso imprese cedenti	R0350	4.781.678
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	571.016
Crediti riassicurativi	R0370	275.543
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	961.717
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	1.973
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	
Contante ed equivalenti a contante	R0410	467.385
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	268.899
<b>Totale delle attività</b>	<b>R0500</b>	<b>72.251.851</b>



Passività		
<b>Riserve tecniche - Non vita</b>	<b>R0510</b>	<b>2.479.757</b>
<b>Riserve tecniche - Non vita (esclusa malattia)</b>	<b>R0520</b>	<b>2.186.010</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	0
Migliore stima	R0540	2.104.070
Margine di rischio	R0550	81.940
<b>Riserve tecniche - Malattia (simile a non vita)</b>	<b>R0560</b>	<b>293.748</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	
Migliore stima	R0580	285.374
Margine di rischio	R0590	8.374
<b>Riserve tecniche - Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)</b>	<b>R0600</b>	<b>6.716.216</b>
<b>Riserve tecniche - Malattia (simile a vita)</b>	<b>R0610</b>	<b>441.440</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	
Migliore stima	R0630	427.408
Margine di rischio	R0640	14.031
<b>Riserve tecniche - Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)</b>	<b>R0650</b>	<b>6.274.776</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	
Migliore stima	R0670	6.176.415
Margine di rischio	R0680	98.361
<b>Riserve tecniche - Collegata a un indice e collegata a quote</b>	<b>R0690</b>	<b>270.834</b>
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	
Migliore stima	R0710	266.810
Margine di rischio	R0720	4.024
Passività potenziali	R0740	2.588
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	48.895
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	11.723
Depositi dai riassicuratori	R0770	498.532
Passività fiscali differite	R0780	
Derivati	R0790	229.905
Debiti verso enti creditizi	R0800	23.352
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	12.145.822
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	197.262
Debiti riassicurativi	R0830	154.065
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	497.920
<b>Passività subordinate</b>	<b>R0850</b>	<b>8.352.996</b>
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	170.122
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	8.182.874
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	402.113
<b>Totale delle passività</b>	<b>R0900</b>	<b>32.031.979</b>
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>R1000</b>	<b>40.219.872</b>



## **Allegato 4.2**

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







## **Allegato 4.3**

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









## **Allegato 4.4**

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



Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT

	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote		Assicurazioni vita		Altre		Assicurazione malattia (attività diretta)		Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia (riassicurazione accettata)	Totale (assicurazione malattia simile ad assicurazione vita)				
	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100				C0150	C0160	C0170	C0180
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>															
R0010									0						0
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default associated to TP as a whole															
R0020									0						0
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>															
<b>Migliore stima</b>															
R0030	278.273	244.175							4.872.872	130.182	917.724	478		344.456	427.408
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte															
R0080	1.185	47.062							328.192	9.639	645.422	24.841		156.773	181.614
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»															
R0090	277.087	197.113							4.544.680	120.543	272.302	57.633		187.683	245.794
R0100	19.890	26		16.138					66.331			665		13.367	14.031
<b>Margine di rischio</b>															
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>															
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico															
R0110									0						0
R0120									0						0
Migliore stima															
Margine di rischio															
R0130									0						0
Riserve tecniche - totale	298.162	244.201		1.064.044				4.939.203	6.545.610					357.823	441.440
										83.617					



## **Allegato 4.5**

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

**Riserve tecniche per l'assicurazione non vita**

		attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata									
		Assicurazione spese mediche C0020	Assicurazione protezione del reddito C0030	Assicurazione risarcimento dei lavoratori C0040	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli C0050	Altre assicurazioni auto C0060	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti C0070	Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni C0080	Assicurazione sulla responsabilità civile generale C0090	Assicurazione di credito e cauzione C0100	
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>	<b>R0010</b>										
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico											
	R0050										
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>											
<b>Migliore stima</b>											
Riserve premi											
Lordo - Totale	R0060	42.491	28.363		220	3.692	5.396	129.271	78.464		3.717
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte											
	R0140	8.120	18.422		173	352	1.368	23.988	13.889		2.190
Migliore stima netta delle riserve premi	R0150	34.371	9.941		46	3.340	4.028	105.283	64.575		1.527
<b>Riserve per sinistri</b>											
Lordo - Totale	R0160	92.984	113.699		14.042	11.543	112.938	642.583	543.079		25.340
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte											
	R0240	12.476	44.418	0	1.480	240	15.752	113.847	126.097		19.407
Migliore stima netta delle riserve per sinistri	R0250	80.509	69.281		12.562	11.303	97.186	528.737	416.982		5.933
<b>Migliore stima totale - Lordo</b>	<b>R0260</b>	<b>135.475</b>	<b>142.062</b>		<b>14.261</b>	<b>15.235</b>	<b>118.334</b>	<b>771.854</b>	<b>621.543</b>		<b>29.057</b>
<b>Migliore stima totale - Netto</b>	<b>R0270</b>	<b>114.880</b>	<b>79.222</b>		<b>12.609</b>	<b>14.643</b>	<b>101.214</b>	<b>634.020</b>	<b>481.557</b>		<b>7.460</b>
<b>Margine di rischio</b>	<b>R0280</b>	<b>3.272</b>	<b>4.854</b>		<b>1.565</b>	<b>294</b>	<b>3.059</b>	<b>29.263</b>	<b>23.152</b>		<b>2.477</b>
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>											
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0290										
Migliore stima	R0300										
Margine di rischio	R0310										
<b>Riserve tecniche - totale</b>											
Riserve tecniche - totale	R0320	138.747	146.916		15.826	15.529	121.393	801.117	644.695		31.533
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte - totale											
	R0330	20.595	62.840		1.653	592	17.120	137.834	139.987		21.597
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finite»- totale											
	R0340	118.152	84.075		14.173	14.937	104.274	663.283	504.709		9.937



attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata		Riassicurazione non proporzionale accettata:					Totali Obbligazioni non vita
		Riassicurazione non proporzionale malattia	Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	Riassicurazione non proporzionale danni a beni	Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti		
Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	C0140	C0150	C0160	C0170	C0180
<b>R0010</b>	C0110	C0120	C0130				0
<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>							
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico							
<b>R0050</b>							0
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>							
<b>Migliore stima</b>							
Riserve premi							
Lordo - Totale	R0060	1	18.877	91	2.926	3.965	8.613
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	10	563		1.859	536	3.831
Migliore stima netta delle riserve premi	R0150	1	18.315	81	1.067	3.429	4.782
<b>Riserve per sinistri</b>							
Lordo - Totale	R0160	278	79.172	0	7.836	27.811	241.931
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	90	9.995	0	2.190	13.320	103.253
Migliore stima netta delle riserve per sinistri	R0250	188	69.178	0	5.646	136.798	138.678
<b>Migliore stima totale - Lordo</b>	R0260	279	98.050	91	7.836	31.776	250.544
<b>Migliore stima totale - Netto</b>	R0270	189	87.492	81	5.646	19.029	143.460
<b>Margine di rischio</b>	R0280	10	1.869	12	248	11.093	7.876
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>							
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0290						0
Migliore stima	R0300						0
Margine di rischio	R0310						0
<b>Riserve tecniche - totale</b>							
Riserve tecniche - totale	R0320	289	99.919	104	8.085	33.045	258.420
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte - totale	R0330	90	10.558	10	2.190	12.748	107.084
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finite»-totale	R0340	199	89.361	94	5.895	20.298	151.336



## **Allegato 4.6**

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

Sinistri lordi pagati (non cumulato)

	Anno di sviluppo										Somma degli anni (cumulato)		
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +	Nell'anno in corso
Precedente	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0170	C0180
R0100											4.702	4.702	
N-9	140.071	91.209	51.609	37.178	15.674	13.604	5.607	7.748	4.391	6.976		6.976	374.068
N-8	129.215	138.601	68.747	20.165	12.825	18.087	8.139	5.730	3.825			3.825	405.335
N-7	109.415	180.621	86.074	41.541	17.121	10.491	3.914	3.189				3.189	452.367
N-6	191.274	275.955	77.685	27.895	25.196	9.244	15.553					15.553	622.802
N-5	122.768	154.473	66.617	28.247	16.475	11.679						11.679	400.258
N-4	181.092	154.179	92.631	36.815	22.536							22.536	487.253
N-3	210.686	146.516	66.409	24.812								24.812	448.422
N-2	248.991	241.877	134.301									134.301	625.169
N-1	188.423	189.485										189.485	377.907
N	238.188											238.188	238.188
Totale												655.245	4.431.769





## **Allegato 4.7**

**Modello S.22.01.21 – Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie**





## Impact of long term guarantees measures and transitionals

	Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
	C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche		9.466.807		38.181	
Fondi propri di base	R0020	46.791.930		-27.666	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	46.791.930		-27.666	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	17.969.386		42.276	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	41.392.098		-36.067	
Requisito patrimoniale minimo	R0110	4.492.346		10.569	



## **Allegato 4.8**

### **Modello S.23.01.01 – Fondi propri**

**Fondi propri - Solo**

	Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
<b>Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 66 del regolamento delegato (UE) 2015/35</b>					
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.569.773	1.569.773			
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica					
Conti subordinati dei membri delle mutue					
Riserve di utili					
Azioni privilegiate					
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate					
Riserva di riconciliazione	33.199.650	33.199.650			
Passività subordinate	8.182.874		2.245.803		5.937.071
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	361.231				361.231
Altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza					
<b>Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II</b>					
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II	89.849				
<b>Deduzioni</b>					
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari					
<b>Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni</b>	<b>46.791.930</b>	<b>38.247.825</b>	<b>2.245.803</b>	<b>5.937.071</b>	<b>361.231</b>
<b>Fondi propri accessori</b>					
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta					
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta					
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta					
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta					
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE					
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE					
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE					
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE					
Altri Fondi propri accessori					
<b>Totale Fondi propri accessori</b>					
<b>Fondi propri disponibili e ammissibili</b>					
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	46.791.930	38.247.825	2.245.803	5.937.071	361.231
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	46.430.699	38.247.825	2.245.803	5.937.071	361.231
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	46.791.930	38.247.825	2.245.803	5.937.071	361.231
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	41.392.098	38.247.825	2.245.803	898.469	
<b>SCR</b>	<b>17.969.386</b>				
<b>MCR</b>	<b>4.492.346</b>				
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR</b>	<b>260,4%</b>				
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR</b>	<b>921,4%</b>				

	C0060
<b>Riserva di riconciliazione</b>	
Excess of assets over liabilities	R0700 40.219.872
Own shares (held directly and indirectly)	R0710 7.957
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720 1.513.010
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730 5.499.255
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740
<b>Riserva di riconciliazione</b>	<b>R0760 33.199.650</b>
<b>Utili attesi</b>	
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770 40.734
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780 5.145
<b>Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)</b>	<b>R0790 45.879</b>



## **Allegato 4.9**

**Modello S.25.02.21 – Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale**





Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale (Annual Solo)

Numero univoco della componente	Descrizione della componente	Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità	Importo modellato	USP	Simplifications
C0010	C0020	C0030	C0070	C0080	C0090
FIN01	Financial Risk	16.309.525.355	16.309.525.355	0	NA
CRD01	Credit Risk	734.644.414	734.644.414	0	NA
LUW01	Life underwriting risk	117.070.837	117.070.837	0	NA
HLT01	Health underwriting risk	0	0	0	NA
NUW01	Non-life underwriting risk	552.295.035	552.295.035	0	NA
OPE01	Operational risk	127.781.888	0	0	NA
INT01	Intangible risk	0	0	0	NA
TAX01	Tax Cap Effect	812.874.571	812.874.571	0	NA
MOD01	Model Adjustment	0	0	0	NA

C0100

Calculation of Solvency Capital Requirement

Totale delle componenti non diversificate	R0110	18.654.192
Diversificazione	R0060	-684.806
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE	R0160	0
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale</b>	<b>R0200</b>	<b>17.969.386</b>
Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	0
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità</b>	<b>R0220</b>	<b>17.969.386</b>
<b>Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità</b>		
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0300	0
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0310	0
Requisito patrimoniale per il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata	R0400	0
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante	R0410	17.969.386
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i fondi separati	R0420	0
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità	R0430	0
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati ai fini dell'articolo 304	R0440	0



## **Allegato 4.10**

**Modello S.28.02.01 – Requisito patrimoniale minimo (MCR) – Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita**

Requisito patrimoniale minimo (MCR) — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita

	Attività Non Vita		Attività Vita	
	MCR <sub>(NL,NL)</sub> Result		MCR <sub>(NL,L)</sub> Result	
	C0010		C0020	
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0010	344.067		0

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi
		C0030	C0040	C0050	C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	114.880	377.592		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	79.222	84.749		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040	0	0		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	12.609	118		
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	14.643	6.075		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	101.214	84.627		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	634.020	281.398		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	481.557	236.653		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	7.460	3.160		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	189	4		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	81	86		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	87.492	73.930		
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140	5.646	5.288		
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	137.865	28.644		
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	19.029	12.140		
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	143.460	162.694		

		Attività Non Vita	Attività Vita
		MCR <sub>(L,NL)</sub> Result	MCR <sub>(L,I)</sub> Result
		C0070	C0080
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0200	0	450.703

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/società veicolo)	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/società veicolo)
		C0090	C0100	C0110	C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210			3.446.310	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220			25.762	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230			219.748	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240			1.965.699	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250				402.444.041

#### Calcolo complessivo dell'MCR

		C0130
MCR lineare	R0300	794.769
SCR	R0310	17.969.386
MCR massimo	R0320	8.086.224
MCR minimo	R0330	4.492.346
MCR combinato	R0340	4.492.346
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	6.200
<b>Requisito patrimoniale minimo</b>	<b>R0400</b>	<b>4.492.346</b>

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

		Attività Non Vita	Attività Vita
		C0140	C0150
MCR lineare nozionale	R0500	344.067	450.703
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	7.779.193	10.190.193
MCR massimo nozionale	R0520	3.500.637	4.585.587
MCR minimo nozionale	R0530	1.944.798	2.547.548
MCR combinato nozionale	R0540	1.944.798	2.547.548
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	2.500	3.700
MCR nozionale	R0560	1.944.798	2.547.548



# Relazioni della Società di Revisione

---





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

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

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (la "SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

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

Le nostre attività non hanno riguardato:

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

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

## Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 3 aprile 2019.

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

## Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

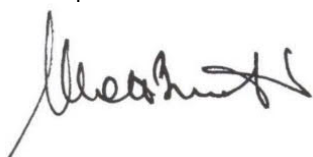
Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

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

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile. Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Trieste, 7 aprile 2020

EY S.p.A.



Matteo Brusatori  
(Revisore Legale)

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

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

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata degli allegati modelli "S.25.02.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" (i "modelli di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" (l'"informativa" o la "relativa informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria ("SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. (nel seguito anche la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli amministratori sulla base delle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e del Modello Interno Parziale della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

### Responsabilità degli amministratori

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

### Responsabilità del revisore

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

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

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

## Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

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

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

Trieste, 7 aprile 2020

EY S.p.A.



Matteo Brusatori  
(Revisore Legale)



Redazione della  
presente Relazione  
**Group Integrated Reporting**

Coordinamento  
**Group Communications  
& Public Affairs**

Il presente documento  
è disponibile all'indirizzo  
[www.generali.com](http://www.generali.com)

Illustrazioni  
**Studio Mistaker**