185° anno di attività

# Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2016



generali.com

GENERALI

# Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2016

# Organi sociali

## al 15 marzo 2017

Presidente
**Gabriele Galateri di Genola**

Vicepresidenti
**Francesco Gaetano Caltagirone**
**Clemente Rebecchini**

Amministratore Delegato e
Group CEO
**Philippe Donnet**

Consiglieri di Amministrazione
**Romolo Bardin**
**Ornella Barra**
**Paolo Di Benedetto**
**Alberta Figari**
**Diva Moriani**
**Lorenzo Pellicioli**
**Roberto Perotti**
**Sabrina Pucci**
**Paola Sapienza**

Collegio Sindacale
**Carolyn Dittmeier (Presidente)**
**Antonia Di Bella**
**Lorenzo Pozza**
**Francesco Di Carlo (supplente)**
**Silvia Olivotto (supplente)**

Segretario del Consiglio
**Giuseppe Catalano**

Società costituita nel 1831 a Trieste
Capitale sociale € 1.559.883.538 interamente versato
Sede legale in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi, 2
Codice fiscale e Registro 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

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



Contatti
disponibili a fine volume

# Un viaggio nel nostro futuro

I nostri report non sono solo documenti di rendicontazione, ma hanno l'ambizione di fornire una visione d'insieme completa su come il Gruppo crei valore nell'ambito di alcuni grandi temi contemporanei. Sono, ovviamente, i temi che disegnano il campo d'azione di un player assicurativo globale come il nostro: in particolare i trend demografici, i cambiamenti climatici, il ruolo sociale dell'impresa e, più di tutto, i cambiamenti dettati dall'innovazione tecnologica.

Proprio l'**innovazione** è il tema trasversale dei report di Generali del 2016, declinata in diverse dimensioni: il cliente, sempre più evoluto e interconnesso; l'agente, cardine di una strategia distributiva sempre più aperta alla multimedialità; i dipendenti, coinvolti attivamente in un processo di cambiamento culturale e operativo; la gestione dei big data, lo strumento essenziale per interpretare la realtà e prevederne gli sviluppi. E poi ancora l'Internet of Things, la mobilità e il grande tema della crescita, la vera sfida non solo per le aziende ma per ogni policymaker che deve prendere decisioni in questi tempi complicati.

Quest'anno il lettore sarà accompagnato da un'iconografia particolare, ideata da illustratori che hanno adottato, ognuno a proprio modo, un linguaggio simbolico e colorato per rappresentare concetti che hanno impatti profondi sulla vita del nostro Gruppo e dei suoi stakeholder. Vogliamo che il viaggio del lettore sia piacevole e allo stesso tempo lo faccia riflettere, che lo aiuti a interpretare l'economia e la società in modo più informato e consapevole, e che lo sorprenda a pensare che un report del Gruppo Generali possa essere molto di più di un report.

# Indice


06 La visione integrata dei nostri report

07 Informazioni sulla Relazione Annuale Integrata

08 Lettera del Presidente e del Group CEO

**11 We, Generali**

12 Group highlights

14 La nostra storia

16 Eventi significativi 2016

18 Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2016 e calendario eventi societari 2017

20 Come creiamo valore: il nostro modello di business

22 Vision, Mission, Values

24 La nostra strategia

32 La nostra governance e politica retributiva

36 Rischi e opportunità del contesto esterno

**41 Le nostre performance**

44 L'andamento economico

48 La situazione patrimoniale e finanziaria

57 L'andamento dell'azione

58 I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance

72 Segmento vita

82 Segmento danni

90 Segmento holding e altre attività

**93 Risk Report**

**115 Prevedibile evoluzione della gestione**

**119 Allegati alla Relazione sulla Gestione**

120 Nota alla Relazione

124 Nota metodologica agli indicatori alternativi di performance

**129 Bilancio Consolidato**

135 Prospetti contabili consolidati

143 Nota integrativa

255 Allegati alla Nota integrativa

**307 Attestazione del Bilancio Consolidato**

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

**311 Relazione del Collegio Sindacale**

**325 Relazione della Società di Revisione**

330 Glossario

335 Contatti

# La visione integrata dei nostri report

Negli scorsi anni i report del Gruppo Generali sono stati declinati attraverso prospettive diverse: finanziaria, di sostenibilità, governance e remunerazione.
Nel corso del 2016 abbiamo intrapreso una nuova strada ispirandoci al concetto innovativo di integrated thinking and reporting. Le funzioni responsabili dei report di Gruppo hanno quindi costituito un Integrated Lab, ponendosi l'obiettivo di sviluppare ulteriormente una reportistica integrata che descriva il processo di creazione di valore del Gruppo secondo i diversi profili all'interno di uno schema coerente in termini di contenuti e di grafica




La **Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato** amplia il contenuto della Relazione Annuale Integrata, dettagliandone le performance finanziarie del Gruppo nel rispetto della normativa nazionale e internazionale




La **Relazione Annuale Integrata** fornisce una visione concisa ed integrata delle performance finanziarie e non finanziarie del Gruppo

La **Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari** illustra il funzionamento del sistema di governo societario di Assicurazioni Generali e il suo assetto proprietario







La **Relazione sulla Gestione e Bilancio d'Esercizio della Capogruppo** fornisce l'informativa sulle performance di Assicurazioni Generali secondo le disposizioni normative vigenti

La **Relazione sulla Remunerazione** fornisce specifiche indicazioni sulla politica retributiva adottata dal Gruppo e sulla sua attuazione







Il **Rapporto di Sostenibilità** racconta come il Gruppo crea valore in modo responsabile e nel lungo termine per tutti i propri stakeholder

Ogni report contiene riferimenti incrociati al proprio interno o con altri report per gli approfondimenti e un glossario con le definizioni di abbreviazioni e acronimi utilizzati.

Rimando a una sezione del report o ad altri report del Gruppo

www.generali.com/it/info/download-center/results
per i report e le policy di Gruppo in formato pdf e in versione interattiva

# Informazioni sulla Relazione Annuale Integrata

Questa **Relazione** presenta una visione d'insieme del processo di creazione di valore del Gruppo, riportando informazioni di carattere finanziario e non finanziario, attuali e prospettiche, evidenziando le connessioni tra l'ambiente in cui operiamo, la nostra strategia e il sistema di governo societario adottato.
Le informazioni contenute in questo report riguardano **aspetti materiali** che, in quanto tali, sono compresi nella strategia del Gruppo e dettagliati nella nostra matrice di materialità.
Nel perseguire la nostra **strategia** continueremo a fare un uso attento dei diversi capitali a disposizione e a considerare i modi in cui gli stessi sono interconnessi. Creeremo così valore per i nostri stakeholder, interni ed esterni. Il dialogo attivo con tutti loro ci consente inoltre di gestire, misurare e rappresentare in una **matrice di materialità** i temi rilevanti su cui ci impegniamo a sviluppare azioni concrete e iniziative coerenti.

La nostra strategia, p. 24
Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 17
per maggiori informazioni sul processo di definizione della matrice di materialità e sulla sua rappresentazione

Il report è redatto in ottemperanza alla normativa in vigore ed anche secondo i criteri dell'**International <IR> Framework** emanato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC).

Nota alla Relazione
per ulteriori informazioni sull'applicazione del Framework, in particolare sul trattamento dei Principi Guida e degli Elementi del Contenuto da questo previsti

Continuiamo a seguire gli sviluppi della reportistica a livello nazionale e internazionale attraverso l'<IR> Business Network e lo specifico network dedicato alle assicurazioni.

<IR> BUSINESS NETWORK

## La responsabilità per la Relazione Annuale Integrata

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali è responsabile della Relazione Annuale Integrata. Il processo di reportistica è stato condotto sotto la sua responsabilità, applicando i Principi Guida e gli Elementi del Contenuto previsti dall'International <IR> Framework.

La rendicontazione del Gruppo Generali ha l'obiettivo di soddisfare al meglio la richiesta di informazioni da parte degli stakeholder.
Commenti, opinioni, domande e richieste di copie della Relazione possono essere inviati a **integratedreporting@generali.com**

Segui Generali su

www.generali.com/it/
per altre informazioni sul Gruppo

# Lettera del Presidente e del Group CEO



## Gabriele Galateri di Genola

Chiudiamo il 2016 con ottimi risultati. Lo sono per quanto riguarda l'andamento del business e le ottime performance tecniche assicurative, la solidità patrimoniale e, in particolare, per il nuovo indirizzo strategico che ha avviato un turnaround industriale destinato a cambiare il Gruppo in poco tempo. Generali chiude l'anno con un risultato operativo record pari a € 4,8 miliardi e con un utile di oltre € 2 miliardi, il RoE è al 13,5% e l'Economic Solvency Ratio è pari al 194%. Sono risultati ancora più rilevanti perché raggiunti in un contesto complesso, segnato da un lato dall'elevata volatilità dei mercati e da bassi tassi di interesse, elementi che presentano sempre impatti profondi sul nostro settore, dall'altro, dal verificarsi di eventi geopolitici straordinari, in alcuni casi difficilmente prevedibili. A questo va aggiunto il brusco cambio del paradigma tecnologico legato all'utilizzo dei big data, e l'evoluzione della normativa regolatoria, sempre più stringente.

Il Gruppo è pronto ad affrontare questo scenario impegnativo attraverso una strategia mirata. Il nuovo piano presentato al mercato traccia le direttrici del nostro sviluppo: le Generali puntano all'eccellenza tecnica e operativa in tutti gli ambiti e in tutti i mercati in cui sono presenti. Misureremo il nostro successo non in base alla dimensione ma ai profitti che generiamo. Miglioreremo ulteriormente la nostra performance operativa e creeremo valore a lungo termine. Aumenteremo la nostra efficienza incrementando la produttività e ottimizzeremo la nostra presenza geografica, reinvestendo nei mercati a più alto potenziale. Rafforzeremo il vantaggio competitivo nel vita e nel danni, sia per la performance tecnica sia per la redditività. E per quanto riguarda le esigenze dei nostri clienti e delle nostre reti distributive, faremo leva sulla nostra capacità di innovazione e sulla forza del nostro brand, il Leone alato.




Philippe
**Donnet**

Faremo tutto questo avendo confermato obiettivi finanziari al 2018 davvero ambiziosi: oltre € 7 miliardi di generazione di cassa, più di € 5 miliardi di dividendi, un Operating RoE medio superiore al 13%. Lo faremo aumentando la nostra velocità di esecuzione e utilizzando intensivamente la tecnologia e l'innovazione, condizioni essenziali per vincere la partita della competitività nel settore assicurativo, che si conferma uno dei più importanti e vitali per la crescita e il benessere delle società moderne.

Il nostro rafforzamento non conferma solo una leadership industriale: le Generali puntano a essere un punto di riferimento globale anche per la responsabilità sociale d'impresa, interpretando al meglio quel ruolo di corporate citizen caratteristico della missione assicurativa: proteggere, prevenire, gestire il rischio, adottare sempre una visione di lungo periodo. Sono le coordinate che guidano le nostre iniziative in tutto il mondo per la sostenibilità e la creazione di valore condiviso.

Anche quest'anno, e come sempre, condividiamo l'orgoglio dei nostri risultati con le decine di migliaia di dipendenti, distributori e collaboratori del Gruppo, a cui va il nostro ringraziamento. Sono loro la nostra forza e la nostra vera ragione di ottimismo per il futuro delle Generali.

Gabriele Galateri di Genola

Philippe Donnet





12 Group highlights

14 La nostra storia

16 Eventi significativi 2016

18 Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2016 e calendario eventi societari 2017

# We, Generali

20 Come creiamo valore: il nostro modello di business

22 Vision, Mission, Values

24 La nostra strategia

32 La nostra governance e politica retributiva

36 Rischi e opportunità del contesto esterno

# Group highlights*

## Premi complessivi

-3,9%

€ 70.513 mln

Comprensivi di € 3.324 mln di premi relativi a polizze di investimento

Premi segmento vita

71%



Premi segmento danni

29%



## Risultato operativo

+0,9%

€ 4.830 mln

## Operating return on equity

-0,5 p.p.

13,5%

## Utile netto

+2,5%

€ 2,1 mld

## Dividendo per azione proposto

+11,1%

€ 0,80

## Dividendo complessivo proposto

+11,2%

€ 1.249 mln

## Solvency II ratio

| Regulatory | Economic |
|---|---|
| +6 p.p. | -8 p.p. |
| 177% | 194% |

## Asset Under Management (AUM) complessivi

+6,1%

€ 530 mld

## Le nostre persone

73.727

uomini 50,6%



donne 49,4%



## I nostri clienti

55 mln

## I nostri distributori esclusivi

151 mila

* Le variazioni di premi, raccolta netta e Annual Premium Equivalent (APE) sono a termini omogenei, ossia a parità di cambi e area di consolidamento.

Glossario
disponibile a fine volume

## VITA

Redditività operativa in crescita, grazie alla buona performance tecnica. L'andamento della raccolta continua a riflettere l'approccio sempre più disciplinato nell'offerta.

### Premi lordi emessi

-6,3%

€ 49.730 mln

Comprensivi di € 3.324 mln di premi relativi a polizze di investimento

### NBV

+14,6%

€ 1.256 mln

### Risultato operativo

+5,5%

€ 3.127 mln

## DANNI

Positivo andamento della raccolta trainato dallo sviluppo del ramo auto. Risultato operativo in crescita per effetto del miglioramento del combined ratio di Gruppo grazie alla riduzione della sinistralità.

### Premi lordi emessi

+2,1%

€ 20.783 mln

### COR

-0,7 p.p.

92,5%

### Risultato operativo

+2,9%

€ 2.044 mln

www.generali.com/it/our-responsibilities/performance/Ethical-indices--

# La nostra storia

Sin dal 1831 siamo un Gruppo italiano, indipendente, con una forte presenza internazionale. Rappresentiamo una delle maggiori realtà mondiali dell'industria assicurativa, un settore strategico e di grande rilevanza per la crescita, lo sviluppo e il benessere delle società moderne. In quasi 200 anni abbiamo costruito un Gruppo presente in oltre 60 Paesi, con più di 420 società e quasi 74 mila dipendenti

## 1832-1914

## 1915-1918

## 1831

Nascono le Assicurazioni Generali Austro-Italiche a Trieste, culla ideale per la sua storica vocazione commerciale ed internazionale, all'epoca primo porto dell'Impero Austro-Ungarico.

Il favorevole contesto economico-sociale, l'elevata imprenditorialità dei padri fondatori nonché la strategica posizione geografica di Trieste permettono alle Generali di ingrandirsi e prosperare: nel 1857 vengono quotate presso la Borsa valori di Trieste e nel 1881 decidono di costituirsi in forma di Gruppo. Viene data quindi vita a società controllate in Italia e all'estero, a iniziare dalla Erste Allgemeine fondata a Vienna nel 1882.

Il primo conflitto mondiale infuria in tutto il continente europeo. Con la vittoria dello schieramento Alleato sugli Imperi Centrali, Trieste passa all'Italia: le Generali diventano pertanto una società italiana.



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

## 1919-1945

## 1946-2010

## 2011-2015

Le Generali riprendono lo sviluppo interrotto durante la Prima Guerra Mondiale. In linea con il contesto nazionale di quegli anni, in cui l'edilizia pubblica e l'attività agricola registrano uno sviluppo notevolissimo grazie alle politiche del Regime, a partire dal 1933 le Generali danno il via a significativi investimenti immobiliari e agricoli.

Con lo scoppio della Seconda Guerra Mondiale il Gruppo perde contatto con le sue controllate dislocate nei Paesi belligeranti: inizia uno dei periodi più complessi della sua bicentenaria storia.

Nel secondo dopoguerra il futuro di Trieste appare incerto: nel 1947 Generali trasferisce a Roma la sua sede legale per formalizzare la propria posizione di impresa italiana.

Negli anni del boom economico dell'Italia, il Gruppo riprende la sua fase espansiva. Il 1966 vede l'accordo con la statunitense Aetna e il 1974 la fondazione di Genagricola, che raccoglie tutte le attività agricole del Gruppo. Nel 1990 Generali riporta da Roma a Trieste la sua sede legale. Nel 1994 nasce Genertel, la prima società di assicurazione via telefono in Italia. Al fine di favorire la crescita nel mercato tedesco, nel 1997 viene acquisito il controllo del gruppo AMB. Nel 1998, dall'esigenza di concentrare in un unico polo nazionale tutte le attività e i servizi riguardanti la gestione del risparmio, nasce Banca Generali. I primi anni duemila vedono infine acquisizioni, come INA e Toro, e joint venture in Europa centro-orientale e Asia.

Gli ultimi anni danno impulso ad una nuova fase di cambiamento, con un rinnovato top management e un riassetto societario che vede la nascita di Generali Italia a seguito di un significativo processo di riorganizzazione, il completamento delle acquisizioni delle quote di minoranza di Generali Deutschland Holding e di Generali PPF Holding, e le cessioni di attività non core. A maggio 2015, in occasione dell'Investor Day, Generali presenta il piano strategico che punta a trasformare il modello di business e a raggiungere nuovi e sfidanti target.



# Eventi significativi 2016

## 2016

### gennaio

**Fitch conferma il rating Insurer Financial Strenght (IFS) ad A- per Generali e l'outlook stabile.**

**Mario Greco dichiara la sua indisponibilità ad un altro mandato come Amministratore Delegato.** Il 9 febbraio il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali approva la risoluzione consensuale dei rapporti esistenti.

### marzo

**L'IVASS autorizza l'utilizzo del modello interno parziale**, a partire dal 1° gennaio 2016, **per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di Gruppo consolidato** e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità delle proprie principali compagnie assicurative italiane e tedesche, delle compagnie non vita francesi e della compagnia ceca Ceska Pojistovna a.s..

**Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali coopta Philippe Donnet, conferendogli deleghe esecutive e nominandolo Group CEO, e nomina il Group CFO Alberto Minali Direttore Generale della Compagnia.**

### aprile

**Assicurazioni Generali effettua l'aumento del capitale sociale** a € 1.559.883.538, in attuazione del Long Term Incentive Plan approvato dall'Assemblea degli Azionisti della Società il 30 aprile 2013.

**L'Assemblea degli Azionisti elegge il nuovo Consiglio di Amministrazione** che rimarrà in carica per tre esercizi fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018. Il Consiglio di Amministrazione nomina per il triennio 2016-2018 Gabriele Galateri di Genola Presidente della Compagnia, Francesco Gaetano Caltagirone e Clemente Rebecchini Vicepresidenti, e Philippe Donnet Amministratore Delegato e Group CEO.

La nostra governance e politica retributiva, p. 33

### maggio

**Viene emesso un titolo di debito subordinato per un importo complessivo di € 850 milioni, rivolto ad investitori istituzionali.** L'emissione è finalizzata al rifinanziamento del debito subordinato con prima call date nel 2017 pari complessivamente a € 869 milioni. L'emissione obbligazionaria subordinata ha ottenuto i rating BBB di Fitch, Baa3 di Moody's e bbb+ di AM Best.

### giugno

**Generali Finance B.V. esercita l'opzione di rimborso anticipato su due titoli di debito subordinato** rispettivamente per € 1.275 milioni e £ 700 milioni. Il rifinanziamento di entrambi i debiti subordinati è già stato completato con l'emissione obbligazionaria subordinata lanciata da Assicurazioni Generali il 20 ottobre 2015 per un importo complessivo di € 1.250 milioni rivolta ad investitori istituzionali.

**Viene lanciato in Germania Generali Vitality, il primo programma di salute e benessere in Europa ideato per promuovere e incentivare comportamenti virtuosi degli aderenti.**

I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance, p. 60

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

## luglio

Moody's conferma il rating IFS a Baa1 per Generali e l'outlook stabile.

## settembre

Generali supporta le popolazioni colpite dal sisma del centro Italia ed è attiva in numerosi programmi di gestione della seconda fase dell'emergenza.

I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance, p. 58

Il Gruppo Generali e The Progressive Group of Insurance Companies, tra i leader mondiali nel campo della telematica applicata all'assicurazione auto, siglano un accordo di Ricerca e Sviluppo per rafforzare le rispettive competenze nell'ambito dei data analytics e potenziare l'offerta di prodotti.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 34

Vengono firmati due accordi per la cessione delle attività in Guatemala e Liechtenstein. Le operazioni rientrano nell'ambito della strategia di gestione attiva delle proprie partecipazioni che privilegia investimenti in aree geografiche più attrattive per il Gruppo e in linee di business con maggiore potenziale e minore assorbimento di capitale o di cassa.

La nostra strategia, p. 26

## ottobre

AM Best conferma il Financial Strength Rating (FRS) ad A (Excellent) per Generali, il rating degli strumenti di debito emessi o garantiti da Generali e l'outlook stabile.

Fitch conferma il rating IFS ad A- per Generali e l'outlook stabile.

## novembre

Il Gruppo Generali presenta all'Investor Day l'aggiornamento del piano strategico, confermando i target al 2018.

Viene annunciato l'accordo di Business Digital Transformation con Microsoft, volto a valorizzare l'efficienza di dipendenti, agenti e partner di Generali, migliorare i processi operativi e aumentare i ricavi, grazie a nuovi prodotti assicurativi e innovativi modelli di business.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 34

Il Consiglio di Amministrazione valuta favorevolmente la conversione in azioni Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS) dell'esposizione al debito subordinato di BMPS detenuto dal Gruppo.

## dicembre

Moody's conferma il rating IFS a Baa1 per Generali e l'outlook stabile, grazie alla forte diversificazione geografica del Gruppo nonostante l'outlook negativo dell'Italia.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali nomina Marco Sesana Country Manager per l'Italia.

La nostra governance e politica retributiva, p. 35

Viene collocata sul mercato dei capitali una innovativa Insurance Linked Security (ILS) denominata Horse Capital I per la copertura del loss ratio sul portafoglio RcAuto aggregato di 12 società europee del Gruppo.

# Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2016 e calendario eventi societari 2017



## 2017

### gennaio

Marco Sesana, nominato Country Manager per l'Italia a dicembre 2016, e Timothy Ryan, Group Chief Investment Officer entrante, diventano membri del Group Management Committee.

La nostra governance e politica retributiva, p. 35

Assicurazioni Generali acquisisce i diritti di voto su 505 milioni di azioni di Intesa Sanpaolo, pari al 3,01% del capitale sociale, tramite un'operazione di prestito titoli.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali del 25 gennaio decide di nominare Group CFO Luigi Lubelli, che entra anche a far parte del Group Management Committee, conseguentemente alla cessazione del rapporto di lavoro con Alberto Minali. Delibera inoltre che il Comitato Investimenti estenda le sue competenze alle operazioni aventi valore strategico, mutandone quindi la denominazione in Comitato per gli Investimenti e le Operazioni Strategiche.

La nostra governance e politica retributiva, p. 32

### febbraio

Generali Finance B.V. esercita l'opzione di rimborso anticipato sull'obbligazione perpetua subordinata l'8 febbraio 2017.
Il rifinanziamento del debito subordinato è già stato completato con l'emissione obbligazionaria subordinata, conclusa l'8 giugno 2016, per un importo complessivo di € 850 milioni e rivolta ad investitori istituzionali.

Assicurazioni Generali acquista 510 milioni di azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo, pari al 3,04% del capitale sociale della stessa, e dà corso alla procedura per porre termine al prestito titoli precedentemente annunciato. Effettua inoltre un'operazione in strumenti derivati collateralizzati per coprire totalmente il rischio economico collegato all'acquisto delle suddette azioni.

### marzo

**15 marzo 2017**

Consiglio di Amministrazione
Approvazione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, del Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo, della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari e del Rapporto di Sostenibilità al 31 dicembre 2016 e della Relazione sulla Remunerazione

**16 marzo 2017**

Pubblicazione dei risultati
al 31 dicembre 2016




**27 aprile 2017**

Assemblea degli Azionisti
Approvazione, tra l'altro, del Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2016 e della Politica in materia di remunerazione nonché rinnovo del Collegio Sindacale

www.generali.com/it/governance/annual-general-meeting

**10 maggio 2017**

Consiglio di Amministrazione
Approvazione delle Informazioni finanziarie intermedie al 31 marzo 2017

**11 maggio 2017**

Pubblicazione dei risultati
al 31 marzo 2017

**24 maggio 2017**

Pagamento del dividendo
delle azioni di Assicurazioni Generali

**1 agosto 2017**

Consiglio di Amministrazione
Approvazione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017

**2 agosto 2017**

Pubblicazione dei risultati
al 30 giugno 2017

**8 novembre 2017**

Consiglio di Amministrazione
Approvazione delle Informazioni finanziarie intermedie al 30 settembre 2017

**9 novembre 2017**

Pubblicazione dei risultati
al 30 settembre 2017

# Come creiamo valore: il nostro modello di business

## Capitali

Finanziario

Umano

Intellettuale

Sociale e relazionale

Manifatturiero

Naturale




CONTESTO

- Rinnovate esigenze della clientela
- Evoluzione tecnologica
- Scenario macro-economico e finanziario incerto

La nostra strategia, p. 25
per i target 2016-2018

LA NOSTRA GOVERNANCE

IL NOSTRO MODELLO DI BUSINESS

INNOVAZIONE

Sviluppiamo per i nostri clienti **soluzioni assicurative** vita e danni, semplici, integrate, personalizzate, competitive: l'offerta spazia dalle polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, polizze unit linked, nonché coperture RcAuto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali e piani su misura per le multinazionali.

Distribuiamo i nostri prodotti e offriamo i nostri servizi seguendo una strategia multicanale, anche grazie alle nuove tecnologie: non solo attraverso una **rete globale di agenti e promotori finanziari** ma anche attraverso **broker, bancassurance e canali diretti** che permettono ai clienti di ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare le opzioni per il prodotto scelto, acquistare quello preferito e avere un ottimo servizio post-vendita e la migliore customer experience.

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

I premi incassati vengono gestiti attraverso opportune politiche di asset-liability management in modo da garantire il **pagamento dei sinistri e delle prestazioni a seguito di decesso, infortunio o al verificarsi dell'evento assicurato**, ai nostri assicurati o ai loro beneficiari.

## Capitali

- Finanziario
- Umano
- Intellettuale
- Sociale e relazionale
- Manifatturiero
- Naturale

## ESTERNO

- **Evoluzione normativa**
- **Sfide ambientali**
- **Cambiamento demografico e sociale**

Con riferimento ai capitali diversi dal finanziario, ulteriori impatti interni ed esterni derivanti dalla nostra attività possono essere approfonditi nel Rapporto di Sostenibilità, nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari e nella Relazione sulla Remunerazione

# Vision, Mission, Values

## La nostra vision

**Our purpose is to actively protect and enhance people's lives**

**Actively**
Siamo proattivi e protagonisti nel migliorare la vita delle persone, attraverso soluzioni assicurative specifiche.

**Protect**
Ci dedichiamo al vero ruolo dell'assicurazione: la gestione e la mitigazione dei rischi per le persone e per le istituzioni.

**Enhance**
Generali si impegna anche a creare valore.

**People**
Ci sta a cuore il futuro e la vita dei nostri clienti e delle nostre persone.

**Lives**
Infine, abbiamo un impatto sulla qualità della vita delle persone. Ricchezza e sicurezza, consulenza e servizi contribuiscono alla qualità della vita delle persone nel lungo termine.

## La nostra mission

**Our mission is to be the first choice by delivering relevant and accessible insurance solutions**

**First choice**
Un'azione immediata identifica la migliore offerta sul mercato, sulla base di benefici e vantaggi chiari.

**Delivering**
Assicuriamo il raggiungimento del risultato, lavorando con impegno per fornire la migliore performance possibile.

**Relevant**
Sappiamo anticipare e soddisfare un'esigenza, cogliere un'opportunità. Personalizziamo le soluzioni in base ai bisogni e alle consuetudini dei clienti, affinché ne riconoscano il valore.

**Accessible**
Un'offerta semplice, prima di tutto. Facile da trovare, capire e utilizzare. Sempre disponibile, a un costo competitivo.

**Insurance solutions**
Vogliamo proporre soluzioni assicurative integrate e personalizzate di protezione, consulenza e servizio.



## I nostri values

**Deliver on the promise**
Vogliamo costruire un rapporto duraturo e di fiducia con le persone, siano essi dipendenti, clienti o stakeholder. Tutto il nostro lavoro è finalizzato al miglioramento della vita dei nostri clienti. Ci impegniamo con disciplina e integrità per far diventare realtà questa promessa e per lasciare un segno positivo in una relazione di lunga durata.

**Value our people**
Valorizziamo le nostre persone, promuoviamo la diversity e investiamo per favorire l'apprendimento continuo e la crescita professionale, creando un ambiente lavorativo trasparente, collaborativo e accessibile a tutti. La crescita delle nostre persone garantirà il futuro della nostra azienda nel lungo termine.

**Live the community**
Siamo orgogliosi di far parte di un Gruppo che opera in tutto il mondo con legami forti, duraturi e con attenzione ai temi di responsabilità sociale. In ogni mercato ci sentiamo a casa nostra.

**Be open**
Siamo persone curiose, disponibili, proattive e dinamiche, con mentalità aperte e differenti che vogliono guardare al mondo da una prospettiva diversa.

## Le nostre regole per un agire corretto

Svolgiamo la nostra attività nel rispetto della legge, dei regolamenti interni e dell'etica professionale.

Il **Codice di Condotta** definisce le regole di comportamento da osservare, ad esempio, per la promozione delle diversità e dell'inclusione, la gestione dei dati personali e della privacy, la prevenzione dei conflitti di interesse e di episodi di corruzione, concussione, riciclaggio, finanziamento del terrorismo e sanzioni internazionali, e la corretta gestione delle relazioni con i clienti e i fornitori.

La **Responsible Investment Guideline** codifica a livello di Gruppo le attività di investimento responsabile.

La **Politica di Gruppo per l'Ambiente e il Clima** contiene i principi guida cui devono riferire le strategie e gli obiettivi per la gestione ambientale.

Il **Codice Etico per i fornitori** evidenzia i principi generali per la gestione corretta e proficua dei rapporti con i partner contrattuali.

www.generali.com/it/info/download-center/policies
www.generali.com/it/our-responsibilities

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 24
per ulteriori informazioni sul tema della prevenzione alla corruzione

Siamo inoltre dotati di un sistema normativo interno strutturato denominato **Generali Internal Regulation System** (GIRS).

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2016, p. 45

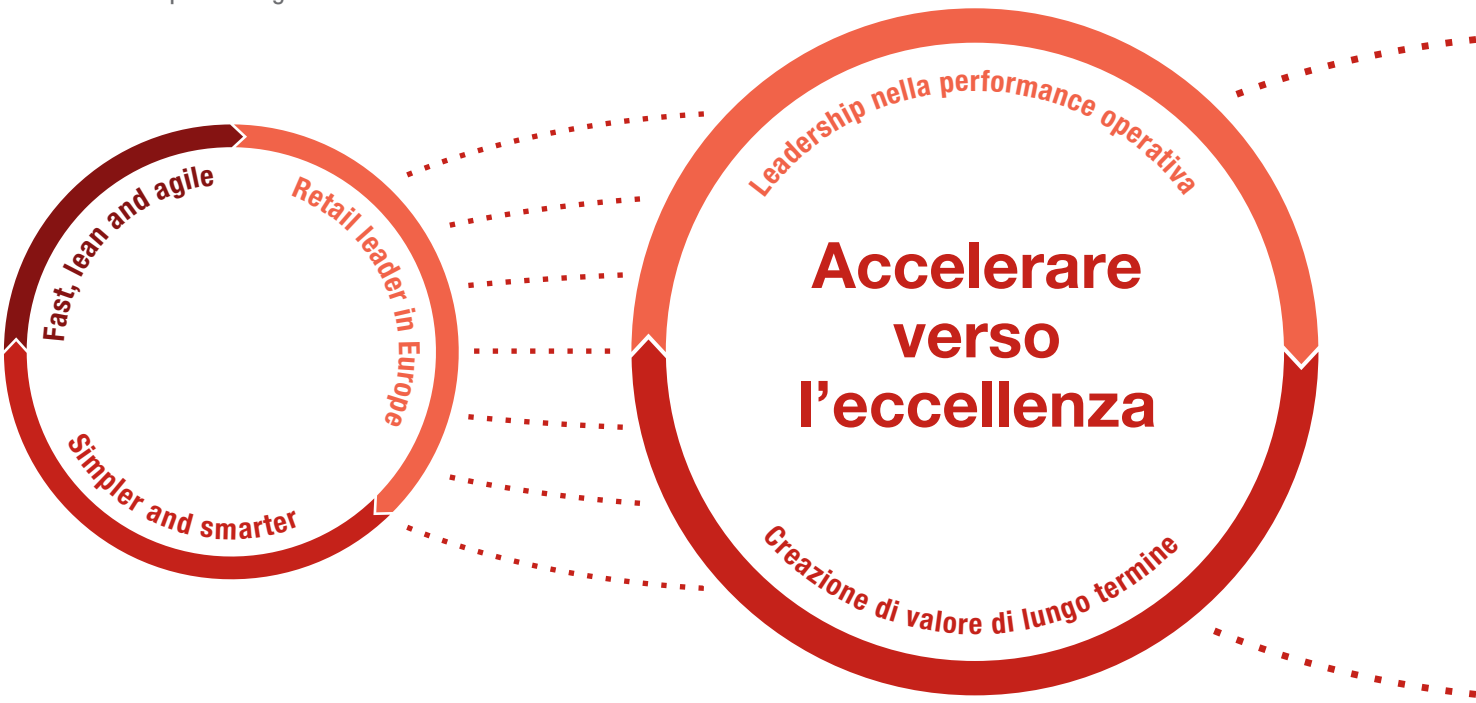


# La nostra strategia

## Accelerare verso l'eccellenza

**2015 | SIMPLER AND SMARTER** **2016-2018**

A maggio 2015 abbiamo intrapreso una strategia per diventare un assicuratore simpler e smarter per i clienti e per i distributori, per migliorare la nostra capacità di generare cassa e dividendi.




Il contesto esterno è sempre più sfidante:
da un lato, incertezze economiche, finanziarie e politiche che determinano una maggiore volatilità dei tassi d'interesse, degli spread governativi e corporate, e dei mercati azionari, e, dall'altro, un mutato cambiamento nel comportamento dei consumatori, guidato principalmente dalla rapida evoluzione tecnologica e da una regolamentazione più stringente.

# SIMPLER, SMARTER. FASTER

**> € 7 mld** generazione di cassa operativa netta cumulata nel periodo 2015-2018

**> € 5 mld** distribuzione cumulata di dividendi nel periodo 2015-2018

**> 13 %** Operating ROE medio nel periodo 2015-2018

## Leadership nella performance operativa

- Ottimizzare la presenza internazionale

**Almeno € 1 mld**
di ricavi attesi dalla riorganizzazione territoriale

- Razionalizzare la macchina operativa

**€ 200 mln**
riduzione netta sulla base costi perimetro Opex nei mercati maturi entro il 2018

- Migliorare le competenze tecniche

**Miglior combined ratio**
ulteriore incremento del livello di eccellenza rispetto alla concorrenza
**Garanzie massime 0%**
su nuova produzione prodotti retail

## Creazione di valore di lungo termine

- Ribilanciare il portafoglio assicurativo

**~30 bp**
riduzione della garanzia media di portafoglio a 1,5% al 2018
**+6 p.p.**
sul totale delle riserve a basso assorbimento di capitale al 2018

- Innovazione per clienti e distributori

**+2 p.p.**
aumento della retention in tre anni

- Rafforzare il brand

**+3%**
presenza del brand nei mercati maturi

**al centro della strategia**

# Leadership nella performance operativa

## Ottimizzare la presenza internazionale



Puntiamo a mantenere una presenza globale diversificata focalizzandoci sui mercati in cui possiamo raggiungere una posizione rilevante e una performance eccellente. Usciremo quindi dalle attività che non soddisfano i nostri requisiti in termini di profittabilità e crescita futura per investire in quelle che offrono prospettive migliori.

Abbiamo già avviato il processo di razionalizzazione con la cessione delle imprese in Guatemala e Lichtenstein. Si prevede di generare almeno € 1 miliardo dall'ottimizzazione della nostra presenza internazionale entro la fine del 2017 da reinvestire nel business. Puntiamo a restare nei mercati in cui potremmo essere nella top 5 nel breve-medio termine.

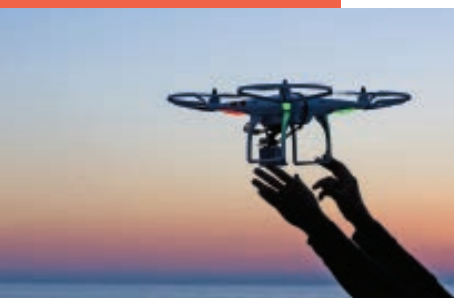
## Razionalizzare la macchina operativa



Ci impegniamo costantemente a migliorare la macchina operativa per massimizzare il potenziale del Gruppo, implementando iniziative di ottimizzazione come ad esempio la razionalizzazione del portafoglio prodotti, la semplificazione dei processi e l'integrazione delle piattaforme IT. Contemporaneamente continueremo a investire su nuove competenze e rinforzare le attività a maggior valore per gli stakeholder.

In Germania abbiamo digitalizzato l'intero processo di gestione dei sinistri, eliminando i supporti cartacei e velocizzando i tempi di indennizzo. Tramite una app, i nostri clienti hanno inoltre la piena visibilità del processo di liquidazione dei sinistri: dalla sua introduzione più di 30 mila clienti la utilizzano.

## Migliorare le competenze tecniche



Possediamo forti competenze tecniche ma, per diventare i migliori, proseguiremo, nel business danni, con la sofisticazione del prezzo, la selezione dei rischi e la gestione dei sinistri e, nel business vita, con il continuo miglioramento della qualità dei nostri prodotti e l'ottimizzazione del ritorno del capitale investito.

Nella Repubblica Ceca, siamo stati i primi nel settore assicurativo ad ottenere una licenza per utilizzare droni per controlli in proprietà estese, soluzione che permette di ottenere una documentazione dettagliata, nel risparmio di tempo e costi.
La fase progettuale è durata tre anni e ad oggi prevediamo uno sviluppo maggiore grazie alla sua replicabilità e la possibilità di inglobare nuove tecnologie, come termo e multispettrali telecamere, per effettuare i controlli, scattare foto e video anche nelle condizioni più difficili.

# Creazione di valore di lungo termine

## Ribilanciare il portafoglio assicurativo

Saranno incrementate in maniera sostanziale la quota di prodotti a basso assorbimento di capitale e i ricavi per commissioni in modo da generare valore di lungo termine, proteggendo la sostenibilità del portafoglio e aumentando la resilienza verso la volatilità dei mercati.

BG Stile Libero è una nostra soluzione di investimento e protezione innovativa in termini di contenuti, servizi e opportunità di distribuzione, flessibile nell'arco della vita del cliente. Per la prima volta ci si sposta dai confini di prodotti finanziari e mere garanzie assicurative a una combinazione di questi due mondi, con una mutualità accresciuta. Ciò aumenta il ruolo centrale della pianificazione patrimoniale sviluppata in modo professionale: BG Stile Libero è stato il nostro prodotto di maggior successo in termini di raccolta netta di Banca Generali negli ultimi due anni.



Siamo tra i leader assicurativi nel campo della **telematica**, con oltre 1,3 milioni di polizze che utilizzano vari strumenti tecnologici, come Mobile App o Black Box, per indurre l'adozione di comportamenti corretti alla guida che consentano la riduzione dei sinistri, e per raccogliere informazioni utili a fornire prodotti e servizi sempre più ritagliati sulle esigenze della clientela. Recentemente sono state anche lanciate le prime polizze **connected home**, importanti innovazioni nell'ambito dell'assicurazione per i rischi in ambito domestico.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 31

## Innovazione per clienti e distributori

Continuerà l'impegno già intrapreso di forte focus su clienti e distributori con l'introduzione di una innovazione specifica e mirata dove è chiaro il valore aggiunto.

### T-NPS Group Program

Più di
**562 mila**
risposte a questionari inviati

Più di
**436 mila**
commenti

Più di
**108 mila**
chiamate ai clienti detrattori

Lanciato nel 2015, il Net Promoter Score Listen and Act program è attualmente attivo in 26 business unit e copre circa il 90% della nostra base clienti. Nell'ambito del programma abbiamo inviato più di tre milioni di questionari ai clienti di tutto il mondo, ottenendo un alto tasso di risposta globale, segnale della volontà dei nostri clienti di essere ascoltati e del loro interesse sul futuro di Generali.
Abbiamo richiamato più di 108 mila clienti insoddisfatti per comprendere le loro motivazioni e organizzato gruppi di lavoro interfunzionali per implementare diverse azioni in risposta ai feedback ricevuti.
I feedback ci forniscono indicazioni su ciò che i clienti apprezzano e dove possiamo migliorare; sino ad oggi sono state implementate 256 soluzioni "veloci" e abbiamo apportato 175 miglioramenti strutturali come ad esempio gli aggiornamenti automatici sullo stato delle pratiche via SMS, app e portali.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 54; 63

### Digital Agent e Mobile Hub



Le nuove tecnologie offrono al business assicurativo importanti innovazioni da sfruttare per poter essere sempre più vicini alle esigenze delle nostre persone e dei nostri clienti.

Il programma Digital Agent è l'iniziativa lanciata dal Gruppo con lo scopo di dotare i nostri agenti degli strumenti digitali adatti per poter capire e adattarsi meglio al nuovo approccio dei clienti al mondo assicurativo, tramite una maggiore visibilità nel web, nei social media e nel mondo mobile. La creazione di strumenti web&mobile è stata ultimata in Spagna ed è in via di completamento in Francia, Germania e Austria mentre gli agenti di Indonesia, Italia e Spagna sono stati dotati di strumenti che permettono loro di essere presenti in modo efficace nelle reti social.

Vogliamo inoltre offrire ai nostri clienti la possibilità di interagire maggiormente con noi via mobile. Per questo è stato creato Mobile Hub, una piattaforma condivisa a livello di Gruppo che permetterà ai nostri clienti di poter gestire, in maniera facile e autonoma, le loro polizze. Sarà possibile infatti presentare un reclamo, contattare un agente o rinnovare una polizza direttamente dal proprio cellulare, semplicemente scaricando la nostra app, che tramite un'interfaccia user friendly si propone di migliorare la soddisfazione dei nostri clienti.

## Rafforzare il brand

Puntiamo a diventare la prima scelta per i consumatori, impegnandoci a:

- rafforzare il nostro brand
- aumentarne la visibilità attraverso non solo la sponsorizzazione di eventi e il supporto mediatico ma anche l'ottimizzazione nei motori di ricerca per preventivi di coperture assicurative
- aiutare i nostri agenti a costruire relazioni di valore aggiunto con i clienti attuali e potenziali tramite un approccio sempre più consulenziale alle vendite.

4 saranno le principali iniziative per raggiungere questi obiettivi:

**ottimizzazione del numero dei brand al fine di massimizzarne l'efficienza della gestione**

**ottimizzazione degli investimenti attraverso un maggiore coordinamento su mix e su spesa per i media**

**preferenza per piattaforme comuni e partnership strategiche al fine di ottenere maggiore disciplina nella gestione dei costi e maggiore efficienza**

**riposizionamento della nostra offerta assicurativa verso la prevenzione e la protezione di ciò che sta più a cuore ai nostri clienti**



In Francia abbiamo puntato ad aumentare la nostra visibilità in ambito sportivo seguendo un approccio non commerciale ma instaurando un rapporto con le federazioni sportive nazionali basato su un impegno di sostenibilità. Nel 2010 abbiamo lanciato La Charte du Sport Responsable che copre diversi aspetti come l'inclusione sociale, le pari opportunità, la tutela della salute, la prevenzione dei rischi e la salvaguardia dell'ambiente e ha lo scopo di diffondere e sostenere nelle diverse discipline sei principi fondamentali per una pratica sportiva rispettosa degli altri e dell'ambiente. Alla Carta si affianca anche un sito internet con visibilità del nostro brand, dove le associazioni possono condividere e valorizzare le proprie best practice.

# Le nostre persone sempre al centro della strategia

Il processo di trasformazione che ci porta ad essere Simpler, Smarter. Faster è supportato dalla

## Generali People Strategy

basata su quattro priorità:

73.727 dpendenti

1. Promuovere **Engagement ed Empowerment**
2. Rafforzare **le Competenze dei nostri Leader e Talenti**
3. Costruire **un'Organizzazione Agile e investire in nuove competenze**
4. Potenziare **il Focus Organizzativo sul Cliente**




### • misurando e promuovendo l'engagement

**giugno 2015**

**Global Engagement Survey**, prima tappa di un percorso volto a rendere Generali un luogo di lavoro ancora migliore

**82% tasso di engagement**

**85% tasso di risposta**

**2016**

**oltre 330 azioni locali** per rispondere alle specifiche opportunità di miglioramento emerse nei vari Paesi e società del Gruppo di cui le più ricorrenti sono:

- migliorare la comunicazione
- promuovere l'empowerment e l'enablement per essere simpler, smarter, faster
- sviluppare una cultura orientata al cliente

**giugno 2017**

seconda edizione della **Global Engagement Survey**, ulteriore tappa fondamentale del nostro percorso di engagement e miglioramento continuo

### • creando e diffondendo un nuovo sistema di management globale che doti i nostri manager di una forma mentis, delle competenze e degli strumenti necessari per gestire efficacemente le nostre persone e l'organizzazione

**2016**

- **11 focus group** per meglio comprendere le capacità gestionali necessarie per promuovere l'empowerment
- **243 partecipanti** con diversi profili (in termini di geografie, anzianità, genere, livello e esperienza professionale)

L'obiettivo è anche quello di definire una scuola di management che offra un programma di formazione manageriale coerente per tutti i nuovi manager del Gruppo.

### • promuovendo una cultura basata sulla performance

Vogliamo fornire a ognuna delle nostre persone l'opportunità di dialogare in modo strutturato con i propri manager sulle performance individuali rispetto a obiettivi predefiniti e di essere valutati regolarmente, in modo equo e trasparente.

**2016**

61% persone valutate*

**2018**

100% persone valutate secondo un framework comune a tutto il Gruppo

* I dati si riferiscono alle società del Gruppo pari a 64.447 dipendenti (87,4% del totale).

- **aumentando la diversità e l'inclusione**

Ci impegniamo a valorizzare l'unicità delle persone e la diversità di pensiero riferita in particolare alle differenze generazionali, di genere e geografiche.

**2016**

- creazione di un **network internazionale di colleghi** finalizzato a facilitare un approccio alla diversità allineato e coerente e a promuovere un piano concreto di iniziative in tutto il Gruppo
- **Breaking bias and building bridges**, programma che ha coinvolto un ampio numero di persone delle strutture HR internazionali sul tema dei pregiudizi inconsci e dell'impatto che essi hanno nei processi decisionali con un focus sui processi di selezione, gestione, promozione e performance management delle risorse
- partecipazione attiva nell'organizzazione di **Elle Active Forum**, un'importante occasione italiana di empowerment femminile
- nomina di Frédéric de Courtois a **Group D&I Sponsor**

**2017**

- introduzione di **moduli formativi** in tutti i programmi di formazione manageriale a livello di Gruppo con l'obiettivo di massimizzare il valore delle diversità, del teamwork e dell'inclusione
- implementazione del **D&I Colourful Program**, programma finalizzato all'identificazione di progetti locali per creare consapevolezza e promuovere una cultura di diversità ed inclusione




- **fornendo piani di successione per le posizioni apicali e percorsi di carriera chiari**
- **sviluppando competenze di leadership**
- **identificando e sviluppando i talenti a livello locale e di Gruppo**
- **attraendo, selezionando e trattenendo i migliori professionisti attraverso programmi di mobilità interna e programmi di formazione**

Poniamo da sempre attenzione a sviluppare e rafforzare capacità e competenze, tecniche e non, di tutte le nostre persone.

| | | |
|---|---|---|
| 91,1% persone formate | 37,3 ore medie di formazione pro capite | € 61,2 mln investiti in formazione |




- **costruendo un'organizzazione di Gruppo semplice**
- **semplificando i nostri processi HR con una piattaforma all'avanguardia**
- **identificando e investendo in nuove competenze chiave**
- **sostenendo lo smart working e, in generale, sviluppando un nuovo approccio al lavoro che ci consenta di accrescere la nostra flessibilità, autonomia e responsabilità**




- **promuovendo tra le nostre persone una mentalità orientata al cliente fin dal primo giorno**
- **capendo come supportare l'esperienza del cliente**
- **dando un riconoscimento per un ottimo servizio al cliente attraverso esempi di azioni messe in atto dalle nostre persone che hanno creato esperienze eccellenti per i clienti**

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 43

# La nostra governance* e politica retributiva

**Circa 233.000 azionisti** nel 2016




Maggiori azionisti (>3%)
19,76% sul capitale sociale

13,04% Mediobanca
3,56% Gruppo Caltagirone

3,16% Delfin S.AR.L.
(Gruppo Leonardo Del Vecchio)

**Assemblea degli Azionisti**




Tutti i dati sono aggiornati al 19 gennaio 2017.

L'andamento dell'azione, p. 57
per ulteriori informazioni sull'azione

**Collegio Sindacale**
Composto da 3 sindaci effettivi e 2 supplenti, svolge funzioni di vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto nonché di controllo sulla gestione.

**Consiglio di Amministrazione**
Ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale. Nomina un Presidente e può nominare uno o più Vicepresidenti.

**Società di Revisione**
Iscritta nell'apposito albo e incaricata dall'Assemblea, è un organo di controllo esterno alla Società.

**Organismo di Vigilanza**
Ha compiti e poteri in merito alla cura, allo sviluppo e alla promozione del costante aggiornamento del nostro Modello di Organizzazione e Gestione (MOG), definito per prevenire la commissione dei reati rilevanti ai fini del decreto legislativo n. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche.

**Group CEO**
È il principale responsabile della gestione della Società, in qualità di Amministratore Delegato. Riveste anche il ruolo di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

**Group Management Committee**

**Balance Sheet Committee**
**Finance Committee**
**Product & Underwriting Committee**

**Comitato Controllo e Rischi**
Svolge funzioni consultive, propositive ed istruttorie a favore del Consiglio in merito alle tematiche di controlli interni e di gestione dei rischi.

**Comitato Nomine e Remunerazione**
Svolge funzioni consultive, propositive ed istruttorie a favore del Consiglio nella materia della remunerazione e delle nomine.

**Comitato Governance e Sostenibilità**
Svolge un ruolo consultivo, propositivo ed istruttorio a favore del Consiglio nell'assunzione delle decisioni di sua competenza relative all'assetto delle regole di governo societario e alle tematiche di sostenibilità sociale ed ambientale.

**Comitato Investimenti e Operazioni Strategiche**
Svolge un ruolo consultivo, propositivo ed istruttorio a favore del Consiglio nella materia degli investimenti e per le operazioni aventi valore strategico.

**Comitato Operazioni Parti Correlate**
Esprime pareri sulle operazioni con parti correlate, in conformità alla procedura approvata dal Consiglio.

www.generali.com/it/governance
per ulteriori informazioni e la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2016

* La struttura di governance è aggiornata al 25 gennaio 2017.

# Focus sul Consiglio di Amministrazione

al 25 gennaio 2017



**Gabriele Galateri di Genola**
Presidente
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Manager
**In carica dall'**8 aprile 2011



**Francesco Gaetano Caltagirone**
Vicepresidente vicario
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale**: Imprenditore
**In carica dal** 28 aprile 2007,
Vicepresidente dal 30 aprile 2010



**Philippe Donnet**
Group CEO
**Nazionalità:** Francese
**Background professionale:** Manager
**In carica dal** 17 marzo 2016



**Clemente Rebecchini**
Vicepresidente
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Manager
**In carica dall'**11 maggio 2012,
Vicepresidente dal 6 novembre 2013



**Romolo Bardin**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Manager
**In carica dal** 28 aprile 2016



**Ornella Barra**
Amministratore
**Nazionalità:** Monegasca
**Background professionale:** Imprenditrice
**In carica dal** 30 aprile 2013



**Paolo Di Benedetto**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Avvocato
**In carica dal** 28 aprile 2016



**Alberta Figari**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Avvocato
**In carica dal** 30 aprile 2013



**Diva Moriani**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Manager
**In carica dal** 28 aprile 2016



**Lorenzo Pellicioli**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Manager
**In carica dal** 28 aprile 2007



**Roberto Perotti**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Docente universitario
**In carica dal** 28 aprile 2016,
eletto nella lista di minoranza



**Sabrina Pucci**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Docente universitaria
**In carica dal** 30 aprile 2013



**Paola Sapienza**
Amministratore
**Nazionalità:** Italiana
**Background professionale:** Docente universitaria
**In carica dal** 30 aprile 2010,
eletta nella lista di minoranza

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Esecutivo | Non esecutivo | Indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina delle società quotate | Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi | |
| Comitato Nomine e Remunerazione | Comitato Controllo e Rischi | Comitato Operazioni Parti Correlate | Comitato Governance e Sostenibilità | Comitato Investimenti e Operazioni Strategiche |

**38,4%** Consiglieri donne

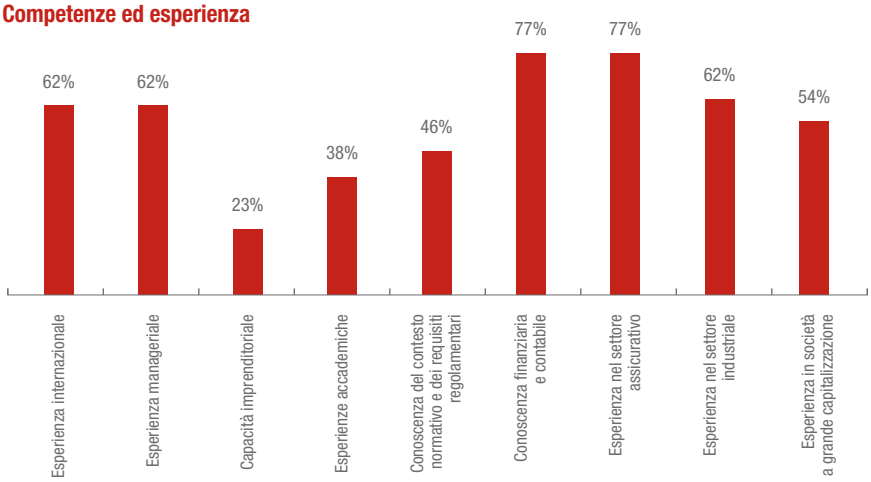
**57,5** Età media

**61,5%** Livello di indipendenza

**1** Consigliere esecutivo

**2** Giornate di approfondimento sul modello interno - Solvency II e sul mercato assicurativo

## Competenze ed esperienza




## Anzianità (non esecutivi)

| | |
|---|---|
| Fino a tre anni | 39% |
| 3-6 anni | 46% |
| 7-9 anni | 0% |
| Più di 9 anni | 15% |

## Numero riunioni del Consiglio e dei Comitati

| 1/1/2016 - 28/4/2016 | | 28/4/2016 - 31/12/2016 | |
|---|---|---|---|
| Comitato Investimenti | 3 | Comitato Investimenti | 7 |
| Comitato Nomine e Governance | 5 | Comitato Governance e Sostenibilità | 4 |
| Comitato Remunerazione | 4 | Comitato Nomine e Remunerazione materia nonime | 5 |
| Sotto Comitato Parti Correlate | 2 | materia remunerazione | 6 |
| Comitato Controllo e Rischi | 6 | Comitato Operazioni Parti Correlate | 2 |
| Consiglio di Amministrazione | 6 | Comitato Controllo e Rischi | 7 |
| | | Consiglio di Amministrazione | 10 |

## % media di partecipazione alle riunioni del Consiglio e dei Comitati

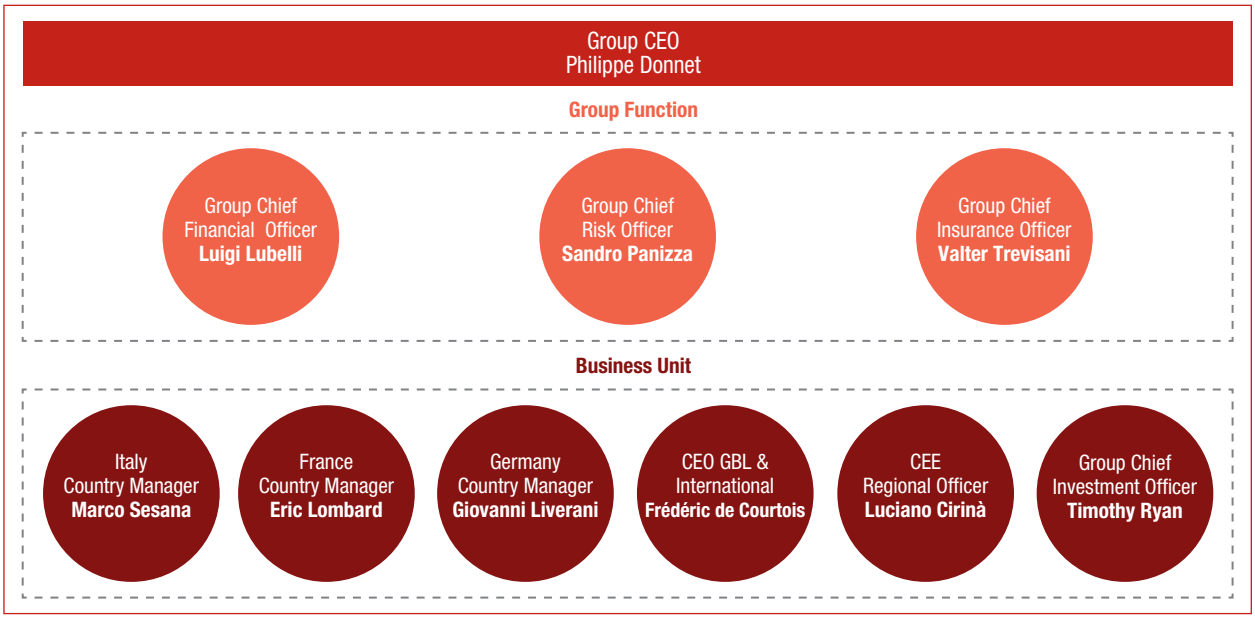
| 1/1/2016 - 28/4/2016 | | 28/4/2016 - 31/12/2016 | |
|---|---|---|---|
| Comitato Investimenti | 100% | Comitato Investimenti | 100% |
| Comitato Nomine e Governance | 100% | Comitato Governance e Sostenibilità | 100% |
| Comitato Remunerazione | 92% | Comitato Nomine e Remunerazione materia nonime | 92% |
| Sotto Comitato Parti Correlate | 100% | materia remunerazione | 94% |
| Comitato Controllo e Rischi | 100% | Comitato Operazioni Parti Correlate | 100% |
| Consiglio di Amministrazione | 83% | Comitato Controllo e Rischi | 97% |
| | | Consiglio di Amministrazione | 94% |

La **politica retributiva** a favore degli **amministratori non muniti di deleghe esecutive** prevede che la remunerazione sia composta da una componente fissa e dalla corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione a cui partecipano, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle sedute.
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. Questi compensi sono stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.
In linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile.

La politica retributiva a favore dell'Amministratore Delegato e Group CEO, unico amministratore esecutivo, prevede invece la corresponsione di una componente fissa, di una componente variabile a breve e medio/lungo periodo e di benefit in linea con la struttura del pacchetto retributivo dei membri del GMC e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche come descritto nella pagina successiva.

# Focus sul Group Management Committee (GMC)

al 15 febbraio 2017




L'**Amministratore Delegato e Group CEO**, i **membri del GMC** e gli **altri dirigenti con responsabilità strategiche** sono destinatari di un **pacchetto retributivo complessivo** costituito da una componente fissa, da una componente variabile a breve e a medio/lungo termine e da benefit, sulla base dei seguenti principi:

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Equità e coerenza** rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate | **Allineamento alle strategie aziendali** e agli obiettivi definiti | **Competitività** rispetto alle prassi e tendenze di mercato | **Valorizzazione di merito e performance** in termini di risultati, comportamenti e valori agiti | **Governance** chiara e **compliance** con il contesto regolamentare |

**Fisso** — **Remunerazione fissa**

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

**Variabile** con meccanismi di malus e clawback

**Annuale**
Short Term Incentive
(su base annuale)

La remunerazione variabile di breve periodo consiste in un sistema di bonus annuale in base al quale può essere maturato un bonus cash che varia tra lo 0% e il 200% della target baseline individuale in dipendenza:
- del **funding di Gruppo**, connesso ai risultati raggiunti in termini di Risultato Operativo e Utile Netto Rettificato di Gruppo e alla verifica del superamento di un livello minimo di Economic Solvency Ratio
- del raggiungimento di **obiettivi** definiti nelle balanced scorecard individuali in cui sono fissati da 5 a 7 obiettivi a livello di Gruppo, Regione, Paese, business/funzione e individuali - come appropriato - fissati **in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, efficacia, iniziative di business transformation, accelerazione della strategia e people empowement**.

**Differito**
Long Term Incentive
(su base pluriennale)

La remunerazione variabile di lungo periodo si sostanzia in un **piano pluriennale basato su azioni di Assicurazioni Generali** (previa approvazione dell'Assemblea degli Azionisti) con le seguenti caratteristiche:
- il piano si articola su un arco temporale complessivo di 6 anni e si collega a specifici obiettivi di performance di Gruppo (Return on Equity e Total Shareholder Return relativo) e alla verifica del superamento di un livello minimo di Economic Solvency Ratio
- il piano prevede un periodo di performance triennale e ulteriori periodi di indisponibilità sino a due anni (cd. minimum holding) sulle azioni assegnate.

**Benefit**

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

www.generali.com/it/governance/remuneration per ulteriori informazioni e la Relazione sulla Remunerazione

# Rischi e opportunità del contesto esterno

## Principali fattori di lungo termine che possono influenzare in modo significativo il business e la capacità di creare valore per il Gruppo

Risk Report
per una descrizione più dettagliata sul profilo di rischio e sulle specifiche metodologiche di valutazione, p. 92 della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2016

### Rinnovate esigenze della clientela

Rischio identificato

**Rischio strategico**
**Rischio assicurativo**

Nell'attuale contesto economico incerto gli atteggiamenti dei consumatori verso prodotti e servizi assicurativi stanno cambiando, a seguito di due tendenze globali:

- la **digitalizzazione**, che ha introdotto nuove opzioni per la vendita e una diversa gestione del prodotto assicurativo
- l'**incertezza economica**, che ha modificato la spesa per alcune forme di risparmio previdenziale e assicurativo.

I clienti mostrano oggi una maggiore attenzione alla qualità del servizio: non si affidano più soltanto all'agente per l'acquisto di un prodotto assicurativo, ma hanno un approccio più indipendente nel processo decisionale che comprende visite dei siti web delle compagnie di assicurazione, lettura delle recensioni dei clienti nei social media e controllo sui siti di confronto.

### Evoluzione tecnologica

Rischio identificato

**Rischio strategico**
**Rischio operativo**

Siamo di fronte a un profondo cambiamento causato dall'interazione e dall'effetto cumulato di molteplici sviluppi tecnologici: l'Internet of Things, il forte sviluppo delle reti mobili, l'adozione dei servizi cloud, gli sviluppi del cognitive computing e il machine learning sono tutti elementi che contribuiscono alla creazione di un rinnovato ambiente in cui operare.
La disponibilità senza precedenti di dati sulla clientela, uniti alle **capacità tecnologiche** di elaborazione del dato in maniera rapida e efficiente dal punto di vista dei costi, permette al business assicurativo di creare tariffe personalizzate e di individuare potenziali frodi, ma crea potenziali rischi derivanti dalla gestione di dati personali così come nuove sfide nell'ambito del tradizionale modello assicurativo di gestione dei rischi.
La tecnologia quale elemento abilitante dei processi può inoltre compromettere la continuità operativa aziendale, costituendo una potenziale minaccia (guasti e malfunzionamenti di impianti e sistemi, ecc.).

### Scenario macro-economico e finanziario incerto

Rischio identificato

**Rischio finanziario**
**Rischio di credito**
**Rischio strategico**

Nel corso del 2016 numerosi eventi di natura politica hanno impattato sull'economia mondiale: il referendum sulla riforma costituzionale italiana, la Brexit, le elezioni presidenziali americane. A livello **macroeconomico** l'Italia rimane in difficoltà, con una crescita prevista dello 0,8%; le previsioni per la crescita in Euro-zona sono invece dell'1,7% nel 2016 e dell'1,5% nel 2017. L'economia britannica non ha ancora mostrato segnali di rallentamento e si è registrata una svalutazione del 17% della sterlina contro l'euro. Gli Stati Uniti hanno visto un rallentamento dei consumi e deboli investimenti. Le previsioni per la crescita americana sono dell'1,6% nel 2016 e del 2,2% nel 2017; la Fed procederà dunque ad alzare il tasso di interesse di riferimento.
Il **settore assicurativo** europeo è stato caratterizzato da un buon andamento nei premi nel comparto danni (ad esclusione dell'Italia) in linea con la, seppur flebile, ripresa economica e da una certa sofferenza nell'andamento dei premi nel comparto vita, influenzato dai bassi tassi di interesse. Tale situazione dovrebbe continuare anche nel 2017; unica eccezione è attesa in Italia, Paese che dovrebbe registrare un miglioramento nella raccolta dei premi vita.

## La nostra gestione del rischio

Vogliamo diventare la **prima scelta dei clienti e dei distributori**. Offriamo soluzioni assicurative e servizi semplici, su misura e sempre più innovativi per rispondere ai loro bisogni reali, anche digitali, e migliorare la loro customer experience. Stiamo studiando e realizzando una vera e propria "trasformazione digitale" nelle nostre business unit in modo da rendere più efficiente la nostra rete distributiva nel mondo. La stiamo supportando affinché l'interazione con i clienti sia sempre più basata su un approccio consulenziale, ossia sull'interpretazione delle esigenze dei clienti e sull'offerta della soluzione che meglio si adatta a loro.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 57; 63

## La nostra gestione del rischio

Abbiamo implementato in tutte le nostre business unit una **piattaforma di analytics sul cloud**, sfruttando le tecnologie più innovative per la gestione e l'analisi di dati. La tecnologia è stata fondamentale per fornire una user experience di qualità superiore, studiata per avvicinarci alle richieste di maggiore interazione digitale da parte dei nostri clienti. Questo sviluppo si basa su un'architettura ibrida che rappresenta l'ultimo ritrovato della tecnologia mobile.
Per salvaguardare la nostra affidabilità, reputazione e sopravvivenza da minacce di origine naturale, umana e tecnologica, abbiamo anche implementato un **processo di Business Management Continuity** che identifica i processi critici e i rischi operativi che possono comportare interruzione dell'operatività nonché misure di mitigazione dei rischi e soluzioni per recuperare e ripristinare nel minor tempo possibile e con ridotti impatti economici i processi vitali per il business.

## La nostra gestione del rischio

Le aspettative macroeconomiche e finanziarie, unitamente alle attese di rendimento degli assicurati, alle regole di Solvency II relative al calcolo del capitale e agli obiettivi di redditività del Gruppo, sono i principali fattori che influenzano la definizione della nostra **strategia di allocazione degli investimenti**. Il trend di progressivo calo del livello dei tassi di interesse e il nuovo contesto regolamentare hanno inoltre reso ancora più importante una gestione degli attivi disciplinata e focalizzata sulla coerenza fra attivi e passivi.
Nell'attività di investimento fattori come la diversificazione geografica e la scelta selettiva di investimenti alternativi sono importanti per l'obiettivo di contenere i rischi di portafoglio e consolidare la redditività corrente.

Risk Report
per una descrizione più dettagliata sul profilo di rischio e sulle specifiche metodologiche di valutazione, p. 92 della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2016

## Evoluzione normativa

**Rischio identificato**

**Rischio strategico**

**Rischio operativo**

Il settore assicurativo è caratterizzato da un articolato sistema normativo composto da norme e regolamenti nazionali ed internazionali, in continua evoluzione. Segnaliamo tra i più significativi:

- **Solvency II** come framework di vigilanza sul mercato assicurativo europeo che prevede tre pilastri in termini di misure di capitale, sistema di gestione dei rischi e disclosure dei rischi
- **Common Framework dell'International Association of Insurance Supervisors (IAIS)** sullo sviluppo di requisiti standard di capitale sia qualitativi che quantitativi basati sul rischio per gruppi assicurativi attivi su scala mondiale
- **Direttiva europea sulla Distribuzione Assicurativa e la regolamentazione sull'informativa e la trasparenza dei prodotti di investimento** a garanzia di un sempre più alto livello di protezione del consumatore
- **Regolamento europeo in materia di protezione dei dati personali** per una migliore tutela del cittadino
- **Direttiva europea sulle informazioni non finanziarie**
- **IFRS 9 (strumenti finanziari) e IFRS 17 (contratti assicurativi)**.

## Sfide ambientali

**Rischio identificato**

**Rischio sottoscrittivo**

**Rischi emergenti**

**Rischio operativo**

Il riscaldamento globale causato dalle emissioni di gas serra di origine antropica comporta l'aumento di **eventi climatici estremi**, come l'incremento della temperatura e le inondazioni, che diventano sempre più frequenti e violenti. Sono fattori che impattano sul sistema economico e sociale e i relativi bisogni assicurativi.
Adeguate contromisure si rendono pertanto necessarie per evitare danni più elevati e una maggiore volatilità, che influenzerebbero negativamente la dinamica dei prezzi delle polizze anche a causa del maggiore assorbimento di capitale derivante dagli affari sottoscritti e dunque renderebbe eccessivamente oneroso l'accesso all'assicurazione o addirittura, in casi estremi, impraticabile l'offerta.

## Cambiamento demografico e sociale

**Rischio identificato**

**Rischio sottoscrittivo**

**Rischi emergenti**

Fenomeni demografici e sociali di opposta portata caratterizzano le comunità moderne: un continuo **invecchiamento della popolazione**, guidato dall'incremento delle aspettative di vita e dalla riduzione dei tassi di natalità, parzialmente controbilanciato da **crescenti fenomeni migratori** che arricchiscono le fasce di età più giovani la cui capacità reddituale media è però molto ridotta e fortemente condizionata da un mercato del lavoro flessibile ma precario. Permane il rischio di comunità sempre più sbilanciate, dove all'incremento del fabbisogno previdenziale e assistenziale delle fasce di età più elevate con una maggiore disponibilità di risparmio non corrisponde una più adeguata copertura da parte dei sistemi pubblici, e dove le risorse prodotte dalle generazioni più giovani o in generale derivanti dal risparmio privato vanno indirizzate e valorizzate con ancor maggiore attenzione.

## La nostra gestione del rischio

Svolgiamo la nostra attività nel rispetto della legge, dei regolamenti e codici interni e dell'etica professionale e seguiamo da vicino l'evoluzione del quadro normativo, dialogando con i legislatori e le istituzioni.
Abbiamo implementato i requisiti organizzativi previsti da **Solvency II** e ricevuto l'approvazione del modello interno parziale per la determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità del Gruppo da parte dell'Autorità di vigilanza.
Siamo impegnati nei vari test svolti dall'**International Association of Insurance Supervisors (IAIS)** per determinare l'architettura finale e le varie calibrazioni dei requisiti di vigilanza.
Abbiamo rafforzato un'**iniziativa internazionale e polifunzionale** finalizzata alla condivisione all'interno del Gruppo di conoscenze, esperienze e buone pratiche in materia di sviluppo prodotti e strategie distributive in modo da essere pronti per implementare i requisiti normativi richiesti.
Abbiamo contribuito al dibattito europeo in materia di **protezione dei dati personali** e continuiamo a monitorare la definizione delle misure di dettaglio per cogliere aspetti attinenti alla nostra attività da implementare.
Monitoriamo anche gli sviluppi normativi relativi alla nuova reportistica in tema di **informazioni non finanziarie**, al fine di garantirne l'implementazione.
Seguiamo inoltre gli sviluppi sui **principi contabili internazionali** tramite gruppi di lavoro specializzati sulle tematiche investimenti e contratti assicurativi.

## La nostra gestione del rischio

Monitoriamo costantemente i principali pericoli e territori in cui siamo esposti, utilizzando modelli attuariali per stimare i danni che potrebbero derivare dai fenomeni naturali. Possiamo così ottimizzare la nostra strategia sottoscrittiva. La **riassicurazione** ha un ruolo fondamentale: gestiamo centralmente le nostre protezioni, per sfruttare le economie di scala e di prezzo consentiteci dalle dimensioni del Gruppo, con l'obiettivo di far leva sulla diversificazione del business.
Continuiamo anche a monitorare e ridurre i nostri **impatti diretti** e a favorire la limitazione del riscaldamento globale sotto i 2°C attraverso le nostre **soluzioni assicurative** e i nostri **investimenti**. Sviluppiamo e distribuiamo prodotti sempre più innovativi, associati ad un alto livello di servizi, per soddisfare la potenziale domanda di maggiore e migliore protezione contro eventi catastrofali, oltre che prodotti che premiamo scelte e comportamenti virtuosi ed ecosostenibili. Ci adoperiamo, anche in collaborazione con altri stakeholder pubblici e privati, a sostenere quelle iniziative che rendano più conveniente l'accesso ai prodotti assicurativi, per esempio attraverso un'imposizione fiscale più favorevole per le coperture catastrofali che consentirebbe un minor impatto sul pubblico nella ricostruzione, nonché iniziative che siano volte alla prevenzione e mitigazione dei rischi ambientali. Investiamo in modo responsabile, escludendo dal nostro universo investibile anche quelle società che sono coinvolte in gravi danni ambientali. Supportiamo la ricerca e studi sui rischi ambientali.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 78

## La nostra gestione del rischio

Monitoriamo e gestiamo gli effetti di una società in via di cambiamento. Offriamo **soluzioni effettive, flessibili e modulari ad alto contenuto previdenziale e assistenziale** per la copertura delle spese sanitarie e di ogni altro possibile fabbisogno presente e futuro, individuale e familiare. Ci impegniamo a rafforzare il dialogo con le persone, fornendo informazioni complete e facilmente fruibili sui prodotti e servizi, aiutando a comprendere i principali rischi che possono incidere sulla loro capacità reddituale e a valutare accuratamente la loro capacità di risparmio e il gap finanziario all'età di pensionamento tra fondo pensione accumulato e proiezione degli introiti economici. Riteniamo infatti importante fornire supporto per affrontare con il dovuto anticipo i possibili bisogni dell'età avanzata con un adeguato finanziamento, in un contesto di generale scarsa conoscenza e propensione alla ricerca di soluzioni assicurative.





# Le nostre performance


44 L’andamento economico

48 La situazione patrimoniale e finanziaria

57 L’andamento dell’azione

58 I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance

72 Segmento vita

82 Segmento danni

90 Segmento holding e altre attività

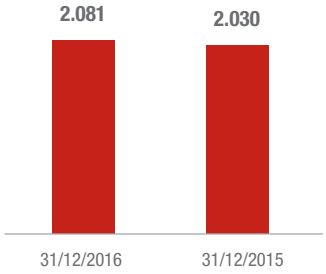
# Andamento economico e situazione patrimoniale del Gruppo

## Sintesi degli andamenti del Gruppo[1]

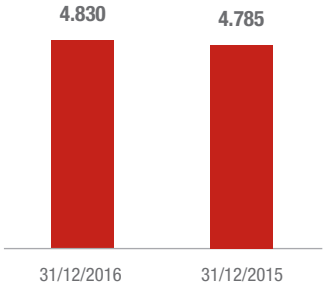
**Premi lordi emessi complessivi[2]**



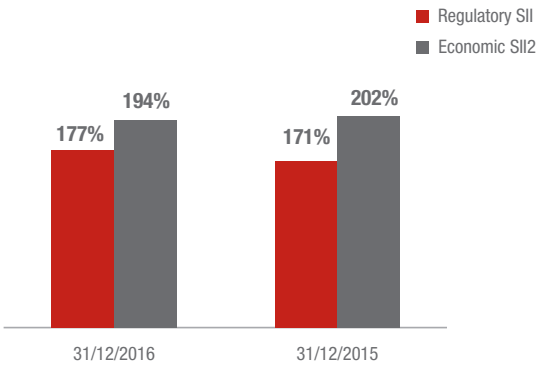

**Risultato del periodo**




**Risultato operativo di Gruppo**




**Solvency II ratio**



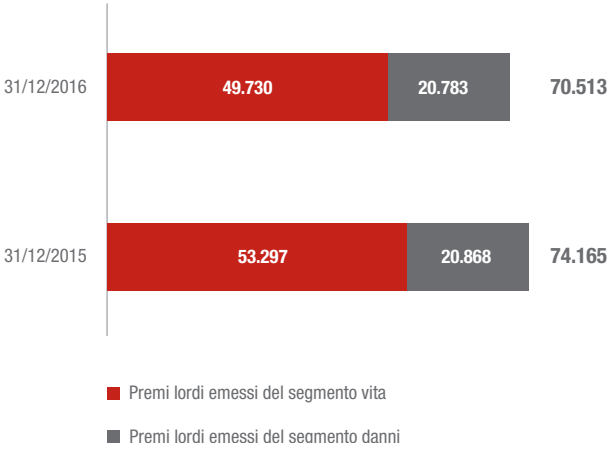

- Premi complessivi oltre i € 70 miliardi (-3,9%), riflettendo la sottoscrizione selettiva nel ramo vita e il buon sviluppo del segmento danni. Forte miglioramento del valore della nuova produzione vita
- Risultato operativo record superiore a € 4,8 miliardi, in aumento (+0,9%) per effetto delle performance tecniche dei segmenti vita e danni, con un eccellente COR in miglioramento al 92,5%
- Operating RoE a 13,5% confermando nuovamente il raggiungimento del target strategico di Gruppo (>13%)
- Risultato di Gruppo oltre € 2 miliardi (+2,5%)
- Confermata la solidità del capitale di Gruppo con Regulatory Solvency Ratio a 177% e Economic Solvency Ratio a 194%

1
Le variazioni di premi, raccolta netta e Annual Premium Equivalent (APE) sono a termini omogenei, ossia a parità di cambi e area di consolidamento.

2
Comprensivi di € 3.324 mln di premi relativi a polizze di investimento.

# L'andamento economico

## Andamento della raccolta




I **premi complessivi** del Gruppo ammontano a € 70.513 milioni (-3,9%), a seguito della contrazione del segmento vita (-6,3%), mentre il danni (+2,1%) riflette il recupero osservato nel corso del 2016.

I **premi del segmento vita** si attestano a € 49.730 milioni (-6,3%) riflettendo sia l'approccio sempre più disciplinato nell'offerta volto all'ottimizzazione del ritorno del capitale investito, che l'attuale andamento dei mercati finanziari. Con riferimento alle linee di business, si osserva una contrazione del 10,9% nei prodotti unit linked, nei prodotti risparmio del 5,7% e puro rischio e malattia del 2,8%. Si conferma a ottimi livelli la **raccolta netta** che supera i € 12 miliardi (-18,5%), ponendosi al di sopra della media degli ultimi 5 anni.

La **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (APE)** si attesta a € 4.847 milioni, in calo rispetto all'anno precedente (-6,6%). Tale andamento è imputabile principalmente alla contrazione dei premi unici (-13,4%). Sostanzialmente stabili i premi annui (-0,5%).

Con riferimento alle linee di business, si osserva un miglioramento della produzione del business di puro rischio con un buon livello di crescita (+12,4%), mentre si registra una contrazione del business unit linked (-11,3%). Il business di risparmio registra anch'esso una riduzione (-9,7%) dovuta sia alla sfavorevole situazione finanziaria sia alle programmate azioni del Gruppo volte a ridurre il business garantito.

Il linea con le direttive strategiche, **il valore della nuova produzione (NBV)** segna un forte miglioramento (+14,6%) attestandosi a € 1.256 milioni (€ 1.097 milioni al 31 dicembre 2015).

La **redditività (margine sugli APE)** segna una marcata crescita di 4,9 p.p. portandosi a 25,9% (21,0% al 31 dicembre 2015), principalmente grazie al riorientamento delle vendite verso il business di puro rischio ed all'efficace ricalibrazione delle garanzie, nonostante un contesto economico peggiore rispetto all'anno precedente.

Come sopra anticipato, i **premi del segmento danni** ammontano a € 20.783 milioni. A termini omogenei, l'aumento del 2,1% è attribuibile al comparto auto (+4,3%) trainato da Spagna, Paesi CEE, Germania e Argentina che più che compensano il perdurante calo della raccolta auto in Italia (-5,2%). In lieve crescita anche la raccolta premi nel non-auto che conferma la ripresa osservata nel corso dell'anno registrando +0,5% in modo generalizzato nei paesi di operatività del Gruppo, ad eccezione dell'Italia (-3,6%).

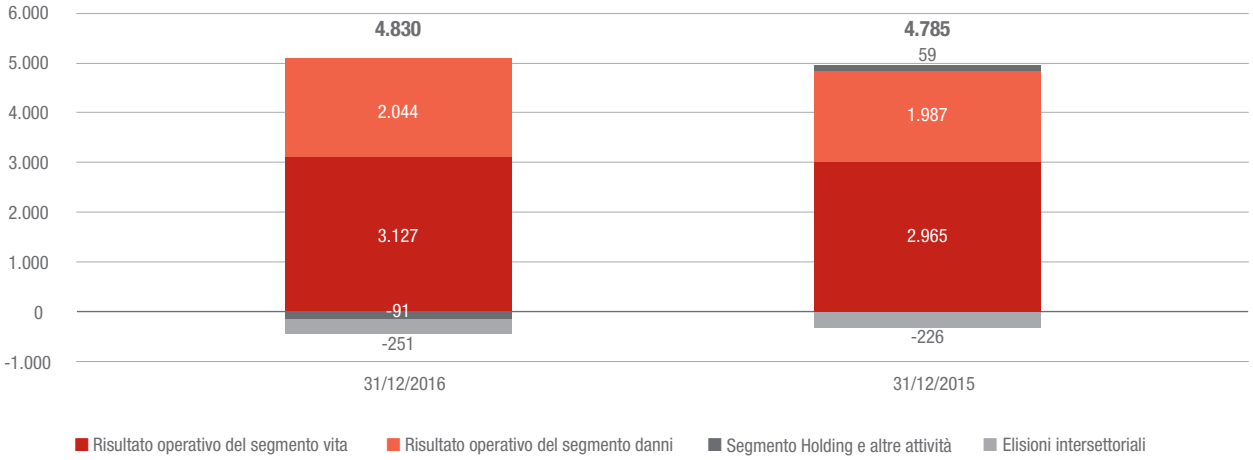
## Risultato operativo

Il **risultato operativo del Gruppo** registra la miglior performance di sempre, attestandosi a € 4.830 milioni, in ulteriore crescita dello 0,9% (€ 4.785 milioni al 31 dicembre 2015), grazie al positivo andamento dei segmenti vita e danni.

In particolare il risultato vita ammonta a € 3.127 milioni, in crescita del 5,5% grazie alla buona performance tecnica pur nell'attuale complesso contesto dei mercati finanziari che ne influenzano la redditività. Positivo anche il risultato operativo danni, pari a € 2.044 milioni, in crescita del 2,9% per effetto del continuo miglioramento del combined ratio, che attestandosi al 92,5% si conferma al primo posto tra i nostri peer, coerentemente con la direttiva strategica di eccellenza tecnica del Gruppo.

In peggioramento il risultato operativo del segmento holding e altre attività[3] che ammonta a € -91 milioni. Tale andamento riflette principalmente il minor contributo delle altre attività, in particolare la riduzione delle performance fee nel segmento finanziario, influenzate dal relativo andamento dei mercati, e i minori profitti netti di realizzo nel settore immobiliare.

L'**operating return on equity**, principale obiettivo di redditività economica del Gruppo, si attesta al 13,5% (14% al 31 dicembre 2015), confermando per il terzo anno consecutivo il raggiungimento dell'obiettivo strategico (>13%).




## Risultato non operativo

Il risultato non operativo del Gruppo si attesta a € -1.529 milioni (€ -1.318 milioni al 31 dicembre 2015). In particolare:

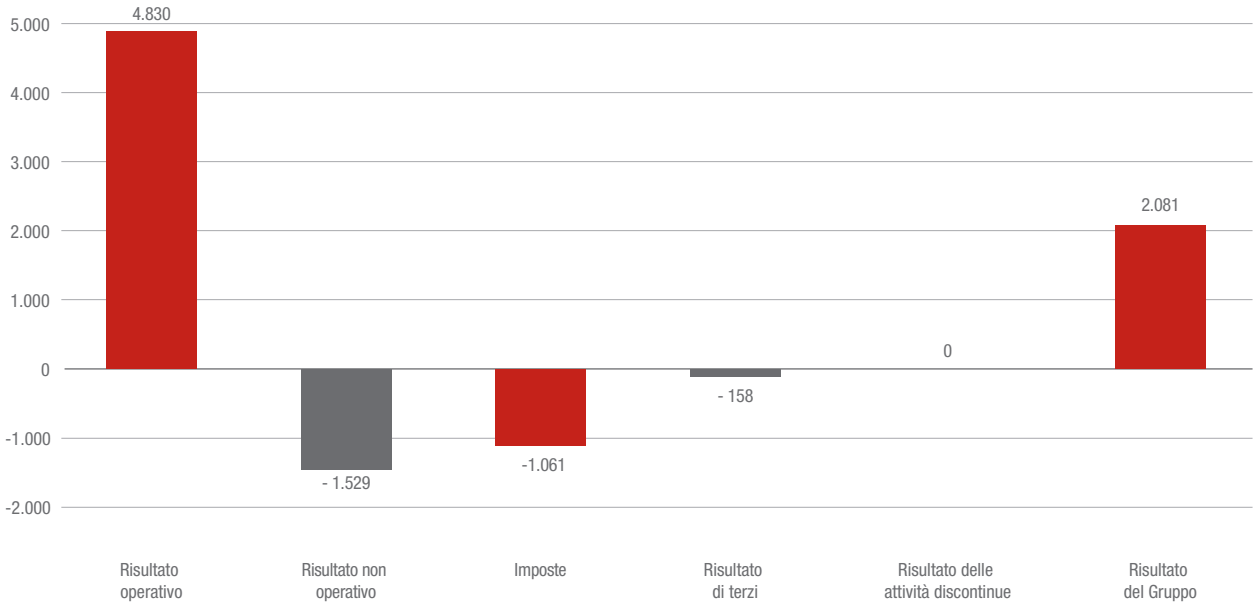
- le **perdite nette da valutazione** risultano in aumento a € -543 milioni (€ -503 milioni del 31 dicembre 2015) e riguardano principalmente le svalutazioni su investimenti finanziari;
- i **profitti netti di realizzo** sono in calo, attestandosi a € 422 milioni (€ 758 al 31 dicembre 2015) per effetto principalmente dei programmati minori realizzi sui portafogli immobiliari e azionari;
- i **proventi netti non operativi** da fair value rimangono stabili a € -96 milioni (€ -96 milioni al 31 dicembre 2015);
- gli **altri costi e ricavi non operativi** risultano in calo a € -519 milioni (€ -712 milioni al 31 dicembre 2015).

3
Comprendenti le attività esercitate dalle compagnie del Gruppo nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché le ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative.

Questa voce si compone di € -139 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -142 al 31 dicembre 2015), € -176 milioni di costi di ristrutturazione (€ -269 al 31 dicembre 2015), e € -205 milioni di altri costi netti non operativi (€ -302 milioni al 31 dicembre 2015) che comprendono principalmente gli accantonamenti a fondi rischi.

- **i costi non operativi di holding** si attestano a € -794 milioni (€ -764 milioni al 31 dicembre 2015). Questo andamento è stato influenzato dagli interessi passivi sul debito finanziario che, a seguito delle nuove emissioni di € 1,25 miliardi avvenuta nel quarto trimestre dello scorso anno e di € 850 milioni del maggio 2016, passano da € -684 milioni a € -723 milioni.

## Risultato del Gruppo




Grazie al miglioramento dei risultati operativi sopra commentato, il **risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** si attesta a € 2.081 milioni, registrando un aumento del 2,5% rispetto ai € 2.030 milioni del 31 dicembre 2015.

Il tax rate si attesta al 29,1% (32,6% al 31 dicembre 2015). Rispetto all'esercizio precedente, tale andamento è principalmente attribuibile alla riduzione dell'aliquota nominale dell'imposta sui redditi societari in Francia e Spagna, nonché a proventi di natura straordinaria rilevati in Germania a fronte di minori imposte di esercizi precedenti.

Il **risultato di terzi**, pari a € 158 milioni, che corrisponde ad un minority rate pari a 7,1% (10,1% al 31 dicembre 2015) risulta in calo rispetto ai € 229 milioni dello scorso anno per effetto dei risultati di Banca Generali e di Generali China Life.

## Dal risultato operativo al risultato del periodo

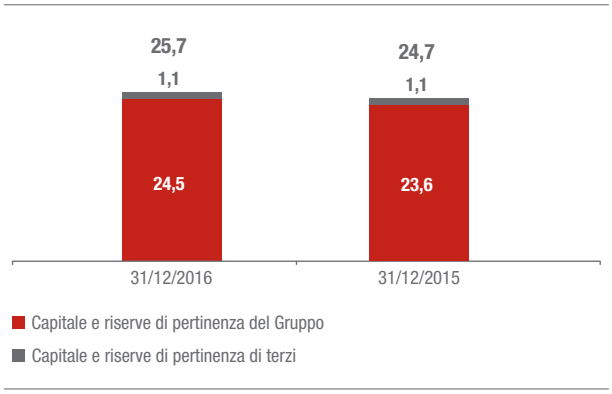
| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Risultato operativo consolidato** | **4.830** | **4.785** | **0,9%** |
| Premi netti di competenza | 65.352 | 68.507 | -4,6% |
| Oneri netti relativi ai sinistri | -63.963 | -69.091 | -7,4% |
| Spese di gestione | -10.597 | -10.724 | -1,2% |
| Commissioni nette | 384 | 494 | -22,3% |
| Risultato operativo degli investimenti | 14.344 | 16.615 | -13,7% |
| Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 2.201 | 3.207 | -31,4% |
| Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari | 12.142 | 13.408 | -9,4% |
| Interessi e altri proventi | 12.096 | 12.263 | -1,4% |
| Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 1.702 | 2.434 | -30,1% |
| Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -707 | -341 | 107,3% |
| Interessi passivi relativi al debito operativo | -358 | -411 | -12,8% |
| Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari | -591 | -538 | 9,8% |
| Costi operativi di holding | -459 | -429 | 7,0% |
| Altri costi e ricavi operativi(*) | -230 | -586 | -60,7% |
| **Risultato non operativo consolidato** | **-1.529** | **-1.318** | **16,1%** |
| Risultato non operativo degli investimenti | -217 | 159 | n.m. |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | -96 | -96 | -0,6% |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziarii(**) | -121 | 255 | n.m. |
| Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 422 | 758 | -44,4% |
| Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -543 | -503 | 8,0% |
| Costi non operativi di holding | -794 | -764 | 3,8% |
| Interessi passivi relativi al debito finanziario | -723 | -684 | 5,8% |
| Altri costi non operativi di holding | -71 | -81 | -12,5% |
| Altri costi e ricavi non operativi | -519 | -712 | -27,2% |
| **Risultato del periodo prima delle imposte** | **3.300** | **3.467** | **-4,8%** |
| Imposte(*) | -1.061 | -1.173 | -9,5% |
| **Utile dopo le imposte** | **2.239** | **2.295** | **-2,4%** |
| Utile o perdita delle attività operative cessate | 0 | -35 | n.m. |
| Risultato del periodo consolidato | 2.239 | 2.259 | -0,9% |
| **Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** | **2.081** | **2.030** | **2,5%** |
| Risultato del periodo di pertinenza di terzi | 158 | 229 | -31,0% |

(*) Al 31 dicembre 2016 l'importo è rettificato per imposte operative di € 64 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € 79 milioni (al 31 dicembre 2015 rispettivamente a € 64 milioni e € -3 milioni).

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

# La situazione patrimoniale e finanziaria

## Patrimonio netto e solvibilità di Gruppo




Il **capitale e riserve di pertinenza del Gruppo** si attestano a € 24.545 milioni, +4,2% rispetto a € 23.565 milioni al 31 dicembre 2015. La variazione è ascrivibile principalmente:

- al risultato del periodo di pertinenza del Gruppo, pari a € 2.081 milioni al 31 dicembre 2016;
- alla distribuzione del dividendo per € 1.123 milioni, effettuata nel corso del 2016;
- agli altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto dell'anno in corso pari a € 11 milioni. In particolare, tale andamento è attribuibile principalmente all'incremento della riserva di utili o perdite attribuibili alle attività finanziarie disponibili per la vendita per € 252 milioni che più che compensa le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti per € -243 milioni a seguito del decremento dei tassi di riferimento utilizzati per lo sconto di tali passività.

### Rollforward del patrimonio netto

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine del precedente esercizio** | **23.565** | **23.204** |
| Utile del periodo | 2.081 | 2.030 |
| Dividendi distribuiti | -1.123 | -934 |
| Altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto | 11 | -118 |
| Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | 252 | -431 |
| Utili o perdite per differenze cambio | -31 | 313 |
| Utili o perdite su strumenti di copertura | 13 | -14 |
| Utili o perdite per piani a benefici definiti | -243 | 162 |
| Altri utili o perdite | 20 | -149 |
| Altre voci | 11 | -617 |
| **Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine dell'esercizio** | **24.545** | **23.565** |

Il Regulatory Solvency Ratio – che rappresenta la visione regolamentare del capitale del Gruppo e si basa sull'utilizzo del modello interno unicamente per le compagnie che hanno ottenuto la relativa approvazione da parte dell'IVASS, e sulla Standard Formula per le altre compagnie – è risultato pari a 177% (171% al 31 dicembre 2015; +6 p.p).

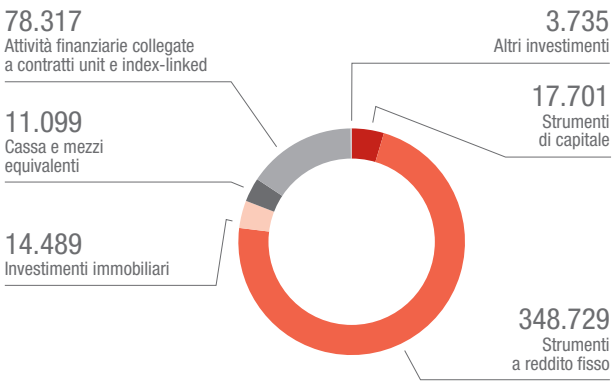
L'Economic Solvency Ratio, che rappresenta la visione economica del capitale del Gruppo ed è calcolato applicando il modello interno all'intero perimetro del Gruppo, si è posizionato al 194% (202% al 31 dicembre 2015; -8 p.p.).

Per ulteriori informazioni relative alla posizione di solvibilità di Gruppo si faccia riferimento al Risk Report.

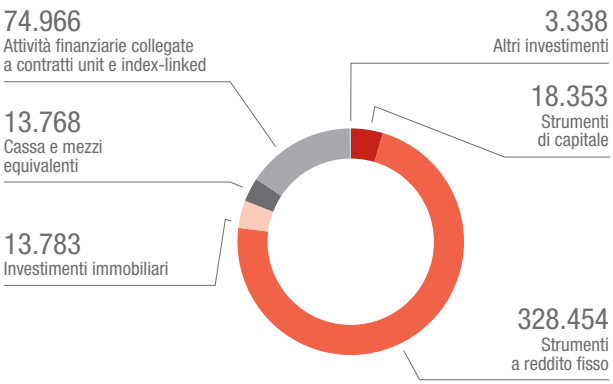
# Investimenti

## Asset allocation

### Investimenti al 31/12/2016




### Investimenti al 31/12/2015



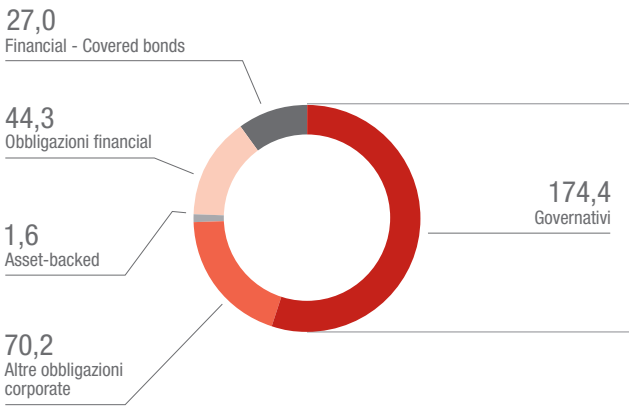

Al 31 dicembre 2016 il valore complessivo degli investimenti si attesta a € 474.069 milioni in crescita del 4,7% rispetto all'esercizio precedente. Gli investimenti di Gruppo ammontano a € 395.752 milioni (+4,8%) e quelli collegati a contratti *linked* a € 78.317 milioni (+4,5%).

In termini di incidenza delle principali categorie di investimenti, la relativa esposizione degli strumenti a reddito fisso risulta in aumento attestandosi al 88,1% (87% al 31 dicembre 2015). L'incidenza degli investimenti immobiliari risulta stabile a 3,7% (3,7% al 31 dicembre 2015), mentre quella degli strumenti di capitale subisce un decremento, attestandosi al 4,5% (4,9% al 31 dicembre 2015), mentre quella degli altri investimenti rimane sostanzialmente stabile, allo 0,9% (0,9% al 31 dicembre 2015). Si ricorda che gli altri investimenti comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati. Infine, l'incidenza della liquidità passa dal 3,7% al 2,8% a fronte del programmato progressivo reinvestimento della stessa.

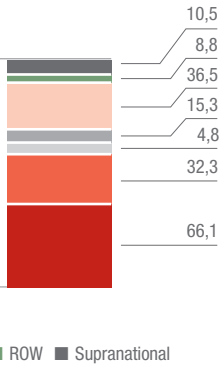
Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 36
per informazioni sugli investimenti responsabili di Gruppo

## Strumenti a reddito fisso: portafoglio obbligazionario

**Portafoglio obbligazionario: dettaglio per settore**




**Titoli governativi: dettaglio per Paese di rischio**

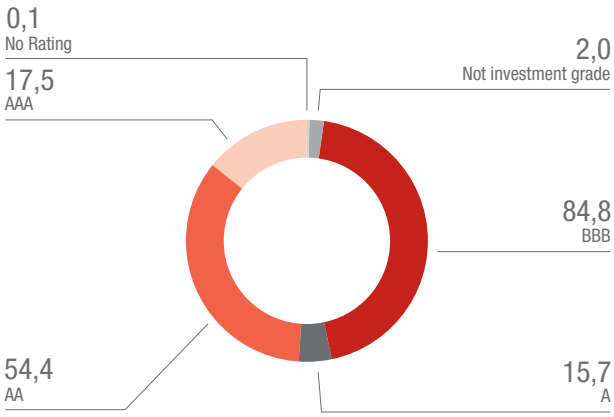



Con riferimento alla composizione del portafoglio obbligazionario, i titoli governativi, che ne rappresentano il 54,9 % (54,9% al 31 dicembre 2015) mostrano un incremento attestandosi a € 174.364 milioni (€ 163.474 milioni al 31 dicembre 2015). La variazione del periodo è ascrivibile prevalentemente alle acquisizioni avvenute nel 2016. L'esposizione verso i singoli titoli di Stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività, in linea con la politica di ALM implementate dal Gruppo.

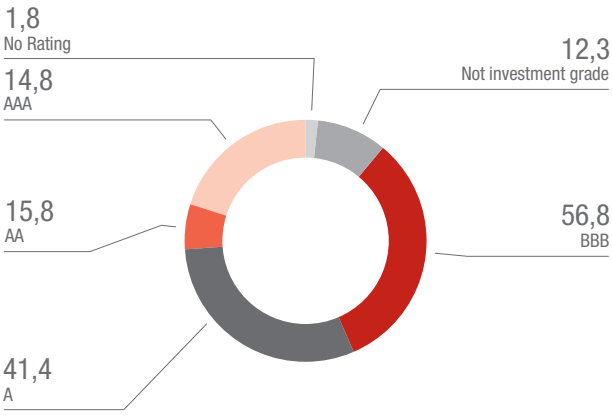
La componente corporate registra un incremento in termini assoluti attestandosi a € 143.063 milioni (€ 134.077 milioni al 31 dicembre 2015), pari al 45,1% del portafoglio obbligazionario (45,1% al 31 dicembre 2015). La variazione è ascrivibile sia agli acquisti netti effettuati nell'anno, sia all'aumento di valore derivante dalla riduzione dello spread sul credito. La componente corporate comprende obbligazioni bancarie garantite, strumenti del settore finanziario e quelle emesse da società industriali. Con riferimento ai nuovi investimenti sono stati privilegiati quelli nel settore non-financial, per favorire un maggior livello di diversificazione. Il decremento di Covered bond è stato determinato principalmente da scadenze non sostituite da nuovi acquisti, dovuto anche alla scarsità di nuove emissioni per questa tipologia di strumenti.

Di seguito il dettaglio per rating del portafoglio obbligazionario al 31 dicembre 2016 suddiviso tra componente governativa e corporate.

**Titoli governativi**

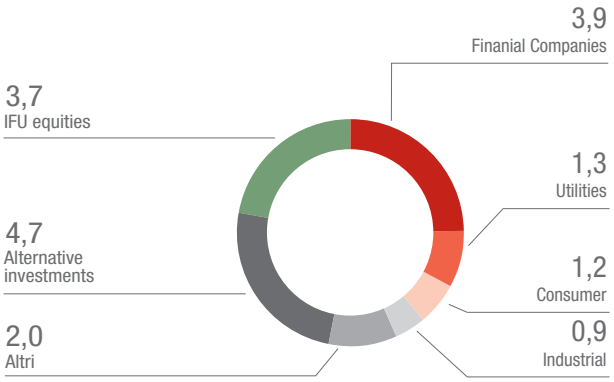



**Titoli corporate**




L'andamento dell'allocazione del rating riflette sia le vendite nette del periodo che i movimenti di mercato; inoltre, alcune variazioni nei cluster di rating, in particolare AAA, sono dovute ad un cambiamento nella metodologia di assegnazione del rating, che prevede l'utilizzo del rating interno qualora inferiore a quello pubblicato dalle Agenzie di rating.

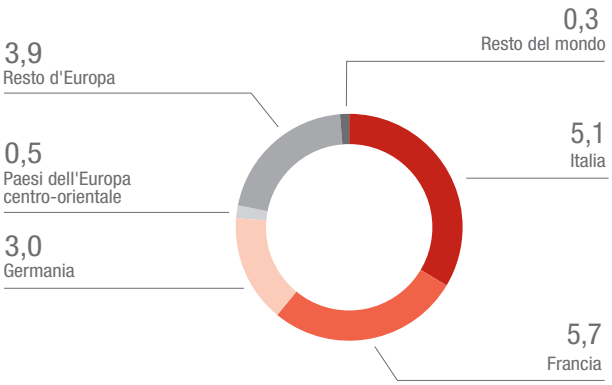
## Titoli di capitale: portafoglio azionario




I titoli di capitale registrano un decremento in termini assoluti attestandosi a € 17.701 milioni (€ 18.353 milioni al 31 dicembre 2015).

La variazione del periodo è ascrivibile in parte alle vendite effettuate e in parte alla rotazione del portafoglio, mirata a una generale riduzione del rischio azionario a fronte delle performance negative del mercato a inizio anno. In tale contesto si è ridotta l'esposizione ai titoli finanziari, maggiormente volatili, e si sono favoriti Paesi e settori industriali con prospettive economiche più promettenti.

## Investimenti immobiliari




Gli investimenti immobiliari in termini di valori di bilancio si attestano a € 14.489 milioni (€ 13.783 milioni al 31 dicembre 2015).

In particolare, gli investimenti immobiliari diretti del Gruppo a valori di mercato, pari a € 18.522 milioni (€ 17.385 milioni al 31 dicembre 2015), sono quasi interamente allocati in Europa occidentale, prevalentemente in Italia, Francia e Germania. Inoltre, gli immobili sono principalmente allocati nei rispettivi Paesi di operatività.

## Risultato degli investimenti[4]

### Redditività degli investimenti

| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Componenti economiche** | | |
| Redditi correnti da titoli a reddito fisso | 10.737 | 10.880 |
| Redditi correnti da titoli azionari | 704 | 583 |
| Redditi correnti da investimenti immobiliari(*) | 775 | 826 |
| Profitti netti di realizzo | 2.167 | 3.212 |
| Perdite nette da valutazione | -1.134 | -737 |
| Profitti netti non realizzati | -382 | -784 |
| **Investimenti medi** | **395.343** | **373.097** |
| **Indici di redditività** | | |
| Redditività corrente(*) | 3,2% | 3,4% |
| Harvesting rate | 0,2% | 0,5% |
| Redditività di conto economico | 3,3% | 4,0% |

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente registra una contenuta flessione attestandosi a 3,2% (3,4% al 31 dicembre 2015), con un lieve decremento in valore assoluto dei redditi correnti che si attestano a € 12.469 milioni (€ 12.552 milioni al 31 dicembre 2015). La flessione del ratio è attribuibile da un lato al significativo aumento degli investimenti medi e dall'altro ai bassi tassi d'interesse ottenibili nell'ambito dell'attività di reinvestimento.

Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di realizzo e dalle valutazioni rilevate a conto economico (harvesting rate) subisce una riduzione attestandosi a 0,2% (0,5% al 31 dicembre 2015), a seguito principalmente di una flessione nel realizzo di plusvalenze sia nel segmento danni che nel vita, in particolare su strumenti azionari e immobiliari, volto a preservare la redditività futura del portafoglio in un contesto di perduranti bassi tassi d'interesse, e ad un aumento delle svalutazioni soprattutto sulla parte azionaria, a causa dell'andamento negativo dei mercati.

4 Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda alla nota metodologica in allegato alla presente relazione.

# Indebitamento e liquidità

## Indebitamento

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

- **debito operativo**, inteso come l'insieme delle passività finanziarie consolidate per le quali è possibile identificare una correlazione con specifiche voci patrimoniali del bilancio consolidato. In tale categoria sono anche comprese le passività iscritte dalle compagnie di assicurazione a fronte di contratti di investimento e le passività interbancarie e verso la clientela degli istituti bancari appartenenti al Gruppo;
- **debito finanziario**, comprendente le altre passività finanziarie consolidate, tra le quali passività subordinate, obbligazioni emesse ed altri finanziamenti ottenuti. Rientrano, ad esempio, in tale categoria i debiti contratti nell'ambito di un'operazione di acquisto di partecipazioni di controllo.

Il debito totale è composto come segue:

### Debito di Gruppo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Debito operativo** | **38.747** | **36.787** |
| **Debito finanziario** | **12.669** | **13.117** |
| Debito subordinato | 9.126 | 9.643 |
| Titoli di debito senior | 3.017 | 2.992 |
| Altro debito finanziario | 526 | 481 |
| **Totale** | **51.416** | **49.904** |

La diminuzione del debito finanziario del Gruppo è data principalmente dalle seguenti operazioni portate a termine durante l'anno:

- emissione da parte di Assicurazioni Generali di un titolo obbligazionario subordinato per nominali 850 milioni di euro al fine di finanziare anticipatamente il rimborso di altro un prestito subordinato emesso dalla controllata Generali Finance con opzione di rimborso anticipato dall'8 febbraio 2017;
- il rimborso al 16 giugno 2016 di due titoli subordinati emessi, in euro e in sterlina, dalla controllata Generali Finance, per totali 1.167 milioni di euro di controvalore.

Il costo medio ponderato del debito finanziario al 31 dicembre 2016 si attesta al 5,67% sostanzialmente invariato rispetto al 5,65% del 31 dicembre 2015 e al 5,68% del 30 settembre 2016. Il costo medio ponderato riflette il costo medio annualizzato del debito tenendo in considerazione le passività in essere alla data di chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

Gli interessi passivi sul debito totale sono di seguito dettagliati:

### Interessi passivi

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Interessi passivi sul debito operativo | 358 | 411 | -12,8% |
| Interessi passivi sul debito finanziario | 723 | 684 | 5,8% |
| **Totale(*)** | **1.081** | **1.094** | **-7,1%** |

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

# Dettaglio del debito finanziario

## Dettaglio del debito subordinato e dei titoli di debito senior

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | | 31/12/2015 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valore nominale | Valore di bilancio | Interessi passivi di competenza | Tasso medio di interesse %(*) | Valore nominale | Valore di bilancio | Interessi passivi di competenza | Tasso medio di interesse %(*) |
| Debito subordinato | 9.166 | 9.126 | 595 | 6,14% | 9.681 | 9.643 | 551 | 6,10% |
| Titoli di debito senior | 3.000 | 3.017 | 125 | 4,18% | 3.009 | 2.992 | 132 | 4,20% |
| **Totale** | **12.166** | **12.144** | | | **12.690** | **12.635** | | |

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

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

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | 31/12/2015 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Emissioni | Rimborsi | Emissioni al netto dei rimborsi | Emissioni | Rimborsi | Emissioni al netto dei rimborsi |
| Debito subordinato | 850 | 1.167 | -317 | 1.250 | 0 | 1.250 |
| Titoli di debito senior | 0 | 0 | 0 | 0 | 500 | 0 |
| **Totale** | **850** | **1.167** | | **1.250** | **500** | |

# Dettaglio delle principali emissioni

## Passività subordinate

### Principali emissioni subordinate

| | Tasso nominale | Nominale emesso (*) | Valuta | Costo ammortizzato (**) | Emissione | Call | Scadenza |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Generali Finance B.V. | 5,32% | 752 | EUR | - | 16/06/2006 | rimborsato(***) | Perp |
| Generali Finance B.V. | 6,21% | 345 | GBP | - | 16/06/2006 | rimborsato(***) | Perp |
| Assicurazioni Generali | 6,27% | 350 | GBP | 407 | 16/06/2006 | 16/06/2026 | Perp |
| Generali Finance B.V. | 5,48% | 869 | EUR | 711 | 08/02/2007 | 08/02/2017 | Perp |
| Assicurazioni Generali | 6,42% | 495 | GBP | 576 | 08/02/2007 | 08/02/2022 | Perp |
| Assicurazioni Generali | 10,13% | 750 | EUR | 748 | 10/07/2012 | 10/07/2022 | 10/07/2042 |
| Assicurazioni Generali | 7,75% | 1.250 | EUR | 1.246 | 12/12/2012 | 12/12/2022 | 12/12/2042 |
| Assicurazioni Generali | 4,13% | 1.000 | EUR | 989 | 02/04/2014 | na | 04/05/2026 |
| Generali Finance B.V. | 4,60% | 1.500 | EUR | 1.340 | 21/11/2014 | 21/11/2025 | Perp |
| Assicurazioni Generali | 5,50% | 1.250 | EUR | 1.242 | 27/10/2015 | 27/10/2027 | 27/10/2047 |
| Assicurazioni Generali | 5,00% | 850 | EUR | 840 | 08/06/2016 | 08/06/2028 | 08/06/2048 |

(*) in milioni, in valuta.

(**) in milioni di euro.

(***) il 16/06/2016.

In questa categoria sono comprese anche passività subordinate non quotate emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e da altre controllate. Le passività emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. sotto forma di private placement ammontano ad un nominale di € 1.000 milioni corrispondenti ad un costo ammortizzato di € 998 milioni. Le rimanenti passività subordinate sono relative a titoli emessi da controllate austriache corrispondenti ad un costo ammortizzato di circa € 29 milioni di euro.

A giugno 2016 è stato emesso un titolo obbligazionario subordinato per l'ammontare totale di € 850 milioni, i cui proventi sono stati impiegati per rifinanziare un titolo subordinato emesso dal Gruppo con data call nel febbraio 2017.

## Titoli di debito *senior*

### Principali emissioni di titoli di debito quotate

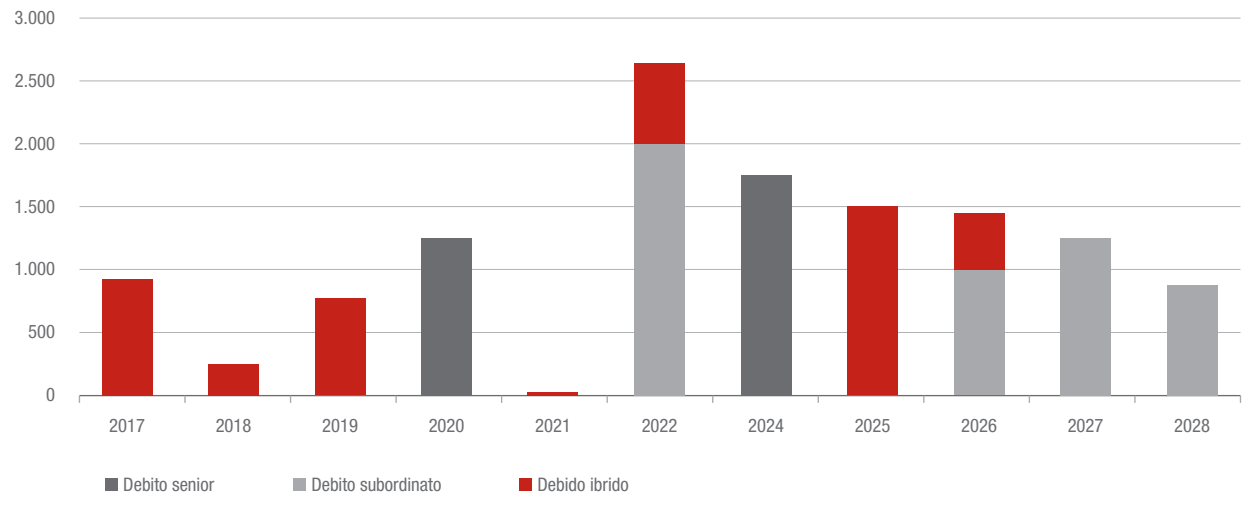
| Emittente | Tasso nominale | Nominale emesso (*) | Valuta | Costo ammortizzato(**) | Emissione | Scadenza |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Assicurazioni Generali | 5,13% | 1.750 | EUR | 1.724 | 16/09/2009 | 16/09/2024 |
| Assicurazioni Generali | 2,88% | 1.250 | EUR | 1.245 | 14/01/2014 | 14/01/2020 |

(*) in milioni, in valuta.

(**) in milioni di euro.

In questa categoria sono riportati anche altri titoli obbligazionari, tra cui, principalmente quelli emessi dalla controllata Ceska Pojistovna per un importo nominale di CZK 500 milioni. Il costo ammortizzato delle rimanenti posizioni è pari a circa € 48 milioni.

### Dettaglio delle scadenze del debito




La durata media al 31 dicembre 2016 si attesta al 6,72 anni rispetto al 6,68 anni al 31 dicembre 2015. La variazione della durata media è diretta conseguenza dell'attività di rifinanziamento sopra descritta.

### Linee di credito

Come da consolidata prassi di mercato per il settore, Assicurazioni Generali ha rinnovato nel maggio 2015 il programma di linee di credito revolving precedentemente in essere. La serie di linee di un importo complessivo massimo di € 2 miliardi ha scadenze tra i 3 e 5 anni.

Le controparti sono primari istituti di credito di elevato standing internazionale. Tale operazione inciderà sull'indebitamento finanziario del Gruppo solo in caso di effettivo utilizzo delle linee di credito e permette a Generali di migliorare la flessibilità finanziaria per la gestione dei futuri fabbisogni di liquidità in un contesto di volatilità dei mercati.

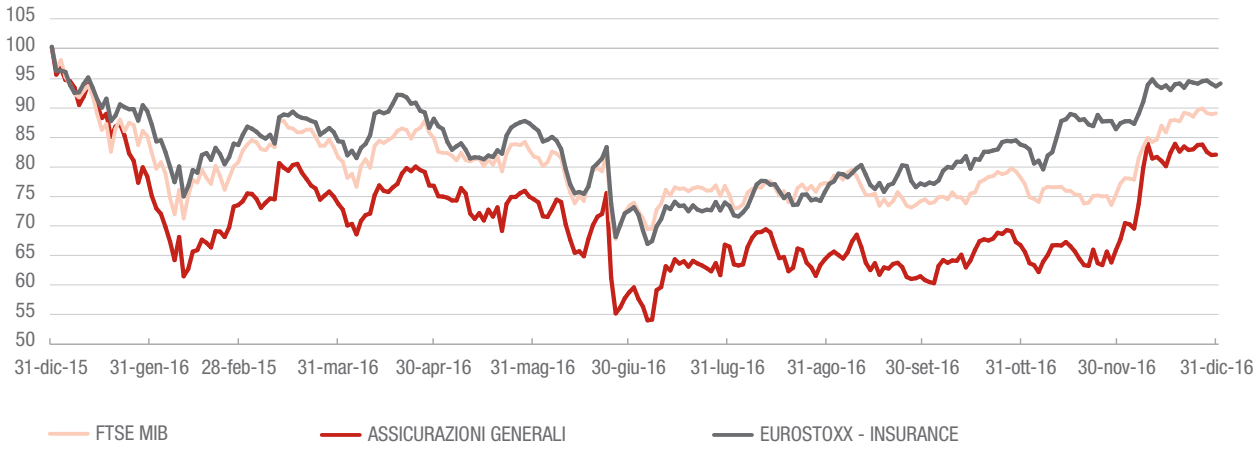
## Liquidità

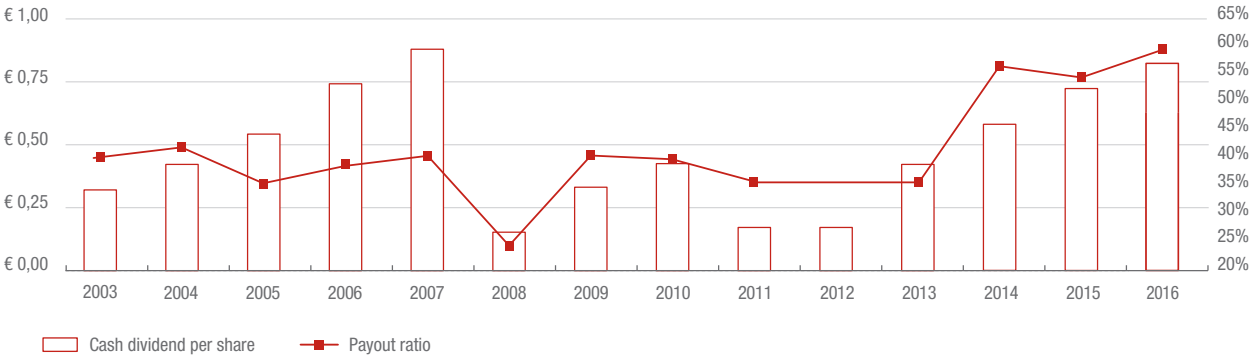
### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Depositi bancari e titoli a breve termine | 6.279 | 8.792 |
| Cassa e disponibilità liquide equivalenti | 649 | 211 |
| Cassa e disponibilità presso banche centrali | 606 | 41 |
| Quote di fondi di investimento monetari | 4.362 | 5.527 |
| Altre disponibilità liquide | -796 | -803 |
| **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti** | **11.099** | **13.768** |

La liquidità registra un decremento attestandosi a € 11.099 milioni, in particolare dovuto al reinvestimento della stessa, nell'ottica di limitare la diluizione dei rendimenti, attualmente negativi sui depositi bancari.

# L'andamento dell'azione




## KPI per azione

| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| EPS | 1,34 | 1,30 |
| Operating earning per share | 1,64 | 1,64 |
| DPS | 0,80 | 0,72 |
| Payout ratio | 60,0% | 55,3% |
| **Dividendo complessivo (in milioni di euro)** | 1.249 | 1.123 |
| Prezzo azione | 14,12 | 16,92 |
| Prezzo minimo azione | 9,82 | 15,26 |
| Prezzo massimo azione | 16,37 | 19,07 |
| Prezzo medio azione | 12,42 | 17,35 |
| Numero medio ponderato di azioni in circolazione | 1.558.512.070 | 1.556.428.701 |
| Capitalizzazione di mercato (in milioni di euro) | 22.026 | 26.342 |
| N° medio giornaliero di azioni scambiate | 9.962.523 | 7.603.419 |
| Ritorno totale per gli azionisti(*) | -11,60 | 2,95 |

* (dividendo complessivo + var.prezzo azione nel periodo di riferimento)/prezzo azione a inizio anno.

# I nostri mercati di riferimento: posizionamento* e performance

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

## Italia

Premi emessi complessivi
**€ 23,6 mld**

Risultato operativo totale
**€ 2.087 mln**

Quota di mercato vita
**16,2%**

Quota di mercato danni
**15,8%**

Le nostre persone
**14.091**

Ranking
**1°**

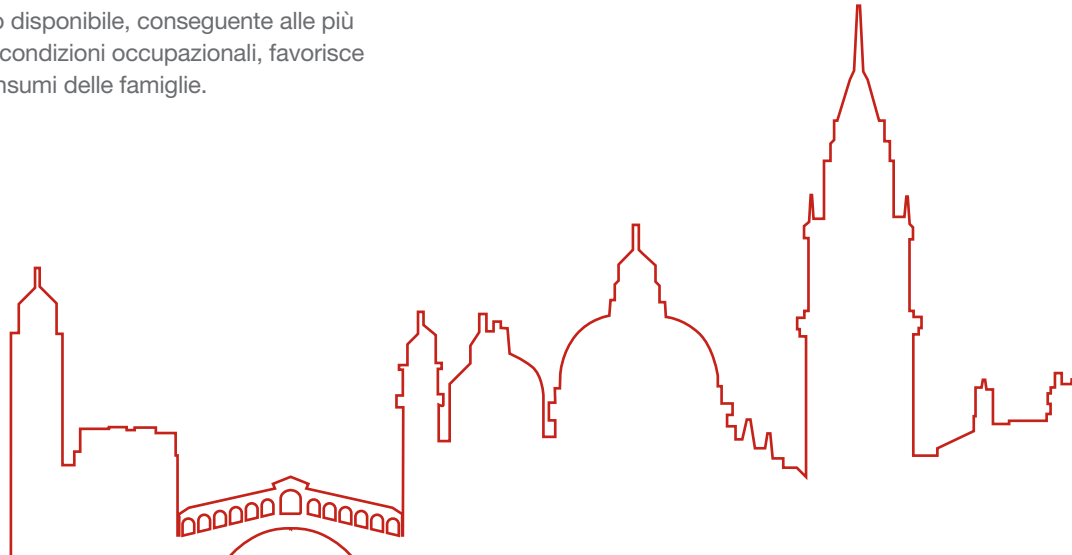
Con una quota di mercato complessiva del 16,2%, Generali si conferma leader nel mercato assicurativo italiano grazie a una gamma completa di soluzioni assicurative per i propri clienti - nei segmenti retail, SME e corporate - sia nel ramo vita che nel comparto danni. Generali può contare per la distribuzione su una strategia multicanale fortemente concentrata sul canale agenziale; detiene inoltre una consolidata posizione nel canale diretto, attraverso la compagnia Genertel – Genertellife, la prima assicurazione online lanciata in Italia. Tramite Banca Generali, infine, il Gruppo offre alla propria clientela un'ampia e completa gamma di prodotti assicurativi, previdenziali e di gestione del risparmio.
Conclusosi il processo di integrazione avviato nel 2013 e avente l'obiettivo di unificare gli esistenti brand in tre marchi con un chiaro posizionamento strategico - Generali (mercato retail e PMI), Alleanza (famiglie) e Genertel e Genertellife (canali alternativi) - Generali Italia ha avviato nel corso del 2016 il programma di semplificazione. L'obiettivo è quello di migliorare la customer experience semplificando la relazione tra clienti e agenti - per tutto il processo industriale, dalla prevendita all'assistenza - e fornendo servizi sempre più accessibili e innovativi.

A livello macroeconomico l'economia italiana è uscita dalla lunga fase recessiva; il PIL è cresciuto dello 0,9% nel 2016, sostenuto dalle esportazioni e da una debole ripresa sia della domanda interna sia degli investimenti in macchinari ed attrezzature. L'aumento del reddito disponibile, conseguente alle più favorevoli condizioni occupazionali, favorisce infatti i consumi delle famiglie.

A differenza di quanto osservato durante il 2015, il mercato assicurativo vita italiano ha registrato un'importante flessione nel corso del 2016, con un business mix più orientato, nonostante i bassi tassi di rendimento, verso i prodotti tradizionali, più appetibili rispetto ai prodotti unit linked in un contesto caratterizzato da volatilità sui mercati finanziari.

Il mercato danni ha registrato anche quest'anno una flessione, risentendo della forte concorrenza tra i diversi operatori nel comparto auto che ha portato ad un ulteriore calo del premio medio. Il segmento non-auto, beneficiando della seppur debole ripresa macroeconomica, continua a registrare tassi di crescita positivi anche se modesti.

Il mercato finanziario domestico è stato caratterizzato dall'aumento della volatilità, registrato a partire dalla seconda parte dell'anno, conseguente al processo di ricapitalizzazione delle banche italiane e al referendum costituzionale.
I titoli di stato ne hanno in parte risentito, con il differenziale di rendimento del BTP decennale rispetto al Bund tedesco che è risalito a 162 bp (97 bp a fine 2015), mentre il mercato azionario ha registrato complessivamente una performance negativa (FTSE MIB -10%) nonostante il deciso recupero registrato a dicembre dopo la rapida formazione di un nuovo governo e l'azione accomodante della BCE.



Premi vita

**€ 17.911 mln**

(-7,7%)

APE

**€ 2.129 mln**

(-8,3%)

NBV

**€ 579 mln**

(-1,8%)

RO vita

**€ 1.298 mln**

(+7,6%)

Forte calo dei prodotti unit linked (-25,2%), in particolare a premio unico, colpiti dalla volatilità del mercati finanziari. La contrazione nei prodotti risparmio (-4,2%) riflette una politica di sottoscrizione maggiormente selettiva che ha comportato una revisione dell'offerta, per adeguarla all'attuale contesto di bassi tassi di interesse.

La nuova produzione in termini di APE segna -8,3% a seguito della flessione osservata sia nei premi annui (-2,7%) sia nei premi unici (-13,0%), principalmente per effetto riduzione delle vendite dei prodotti ibridi nell'anno a seguito della revisione dell'offerta. La redditività (margine sugli APE) si incrementa dal 25,4% del 2015 al 27,2% del 2016, principalmente a seguito della ricalibrazione delle garanzie offerte, della definizione di più profittevoli prodotti unit linked e della riduzione della tassazione. Nonostante la riduzione dei volumi, l'incremento della redditività ha portato il valore della nuova produzione ad un ammontare pari a € 579 milioni (-1,8%), in leggero calo rispetto all'esercizio precedente.

Premi danni

**€ 5.701 mln**

(-4,1%)

RO danni

**€ 669 mln**

(-5,0%)

Cor

**89,9%**

(+0,9 p.p.)

La diminuzione della raccolta è riconducibile a entrambi i segmenti. Il ramo auto (-5,2%) risente ancora del calo del premio medio e dell'uscita di significativi contratti flotte nella prima parte dell'anno. La contrazione del non auto (-3,6%) è attribuibile principalmente alla componente SME che risente della forte concorrenza sul mercato.

Cor in aumento per effetto della componente tasso costi principalmente legati allo sviluppo del portafoglio non auto. La sinistralità evidenzia un miglioramento (-0,6 p.p. rispetto al 2015) dovuto al positivo andamento sia delle generazioni precedenti sia dei sinistri catastrofali. Questi ultimi ammontano complessivamente a € 100 milioni, di cui € 56 milioni legati al terremoto in centro Italia, con un impatto di 1,9 p.p. (2,1 p.p. nel 2015).

In Italia offriamo Generali Qui per voi, un servizio in caso di danni rilevanti causati da un evento naturale che possono coinvolgere diverse persone. Un Team Eventi Naturali viene attivato al verificarsi dell'evento. Si compone di un Manager Eventi e da gruppi di lavoro che sono dedicati, da un lato, a sostenere le agenzie locali nei picchi della gestione di apertura dei sinistri e, dall'altro, a identificare e coordinare i partner che si occupano della valutazione dei danni e delle successive riparazioni. Sono inoltre previste una linea telefonica dedicata e una base operativa mobile in caso di inagibilità delle agenzie a causa dell'evento.
Generali Italia ha anche sviluppato un'estensione della polizze per coprire i rischi terremoto e alluvione per i propri clienti retail che sono già assicurati contro gli incendi e pericoli collegati, sia di abitazioni private che condomini, indipendentemente da un eventuale supporto dello Stato.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 59

# Germania

Premi emessi complessivi
**€ 16,2 mld**

Risultato operativo totale
**€ 847 mln**

Quota di mercato vita
**10,2%**

Quota di mercato danni
**5,6%**

Le nostre persone
**12.424**

Ranking
**2°**

Generali Deutschland rappresenta in Germania il secondo gruppo assicurativo per raccolta premi complessiva. La quota di mercato è pari a 5,6% per il ramo danni e 10,2% nel vita (comprensivo anche del business malattia); con solide posizioni in particolare nelle linee di business unit linked e puro rischio, prodotti ibridi, piani pensionistici aziendali e nel canale diretto.

Nel 2016 è proseguita l'attuazione del suo riallineamento strategico per la realizzazione delle diverse iniziative volte a rafforzare la propria posizione, facendo leva sulla forte presenza multi-canale, un approccio semplificato e maggiormente orientato al mercato, un nuovo modello di business nel ramo vita, oltre che il lancio di prodotti innovativi e smart e servizi e processi focalizzati sulle specifiche esigenze del cliente. Con il riposizionamento strategico avviato sul mercato tedesco nel maggio 2015, la governance delle Generali in Germania è stata fortemente semplificata e resa piu' efficiente. La holding locale che aveva sino ad allora sede a Colonia (Generali Deutschland Holding) e' stata integrata organizzativamente con le due principali business unit basate a Monaco di Baviera Generali Versicherungen (danni) e Generali Leben (vita), dando vita alla nuova Generali Deutschland AG. Con la ridefinizione dei vari consigli di amministrazione delle società e la realizzazione di una struttura a matrice del management, Generali in Germania è costantemente orientata verso una governance agile.

L'offerta di prodotti è effettuata tramite i seguenti tre pilastri:
– **Generali**, un assicuratore multi-canale per prodotti vita e danni, distribuiti prevalentemente tramite agenti e broker;
– **AachenMünchener**, leader nei prodotti unit linked con una partnership di successo con DVAG, che gestisce la più forte rete di promotori finanziari in Germania;
– **CosmosDirekt**, il primo assicuratore diretto e leader nei prodotti term-life.
Central, Advocard, Dialog e Badenia garantiscono inoltre soluzioni assicurative personalizzate per i clienti e canali di vendita più agili a livello di Paese.
Nel mese di luglio è stato lanciato Vitality, un programma innovativo abbinato alle polizze vita, in particolare "term life" e "invalidità professionale", volto a promuovere uno stile di vita salutare.

La performance negativa del settore vita tedesco, iniziata nel 2015, è continuata anche nel 2016: i tassi di interesse rimangono a livelli molto bassi e non è prevista una loro ripresa nel breve termine. La principale contromossa del settore è stata quella di spingere verso i prodotti unit linked. Nel danni, invece, l'auto continua a crescere a ritmi sostenuti, grazie anche all'aumento delle immatricolazioni, ma ci si attende un rallentamento dovuto all'appiattimento del ciclo tariffario e a minori previsioni sulla crescita del PIL.
In un contesto di elevata volatilità, il rendimento del Bund tedesco decennale è significativamente diminuito, registrando durante l'estate addirittura rendimenti negativi, per poi risalire in area 0,2% (0,6% a fine 2015). Il mercato azionario ha invece fatto segnare una crescita (DAX +7%).



Premi vita

**€ 12.576 mln**

(-11,1%)

APE

**€ 708 mln**

(-14,2%)

NBV

**€ 275 mln**

(+44,3%)

RO vita

**€ 457 mln**

(+3,9%)

Calo dei prodotti risparmio (-18,8%), in particolare quelli a premio unico, in linea con le iniziative strategiche volte a ridurre questa tipologia di prodotti.
La nuova produzione in termini di APE presenta una contrazione (-14,2%), dovuta al calo del segmento vita (-14,9%), principalmente a seguito della diminuzione dei premi unici, mentre si evidenzia una crescita nel settore malattia (+3,4%). In termini di linee di business si evidenzia l'incremento dei prodotti unit linked (+1,8%); in calo i prodotti di risparmio (-34,9%).
La redditività (margine sugli APE) registra un incremento da 23,1% del 2015 a 38,8% del 2016, principalmente a seguito di un miglior mix produttivo, una ricalibrazione delle garanzie offerte e da un ridotto costo del capitale. Il valore della nuova produzione ammonta a € 275 milioni (+44,3%).

Premi danni

**€ 3.651 mln**

(+1,2%)

RO danni

**€ 428 mln**

(+9,9%)

Cor

**90,0%**

(-2,5 p.p.)

Aumento della raccolta grazie al positivo andamento di entrambi i comparti. L'auto (+2,3%) beneficia principalmente delle politiche tariffarie sul portafoglio esistente; in crescita anche il non auto (+0,6%).

Notevole miglioramento del Cor, grazie al calo della sinistralità corrente non catastrofale, al contenimento dell'expense ratio che riflette le politiche di efficientamento dei costi e al minor impatto catastrofale (€ 71 milioni, pari a 2,0 p.p. rispetto a 2,3 p.p. nello scorso anno).

Generali Vitality è il primo programma assicurativo di salute e benessere che, con il suo approccio innovativo, aiuta i clienti a migliorare la conoscenza del loro stato di salute, fornendo degli incentivi per l'adozione di uno stile di vita sano. Abbiamo deciso di reinventare il concetto di assicurazione creando un modello di interazione e gratificazione costante per i nostri assicurati grazie alla mentalità da start up, che ha pervaso i team sviluppatori del prodotto, e alla partnership con Discovery, che ci ha consentito di sviluppare una nuova proposta commerciale. Volevamo essere i primi in Europa a incorporare il concetto di benessere nel mondo assicurativo e siamo riusciti a creare un nuovo ecosistema anche grazie a importanti collaborazioni con partner del livello di Adidas e Fitness First. Vitality cambierà il nostro modo di interagire con i clienti, permettendoci di offrire programmi personalizzati che miglioreranno le loro vite, focalizzandosi su tematiche di benessere e non di malattia, disabilità o morte. Proprio per questo il 90% degli agenti tedeschi ha sottoscritto la Vitality membership nel corso della prima settimana.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 30

# Francia

Premi emessi complessivi

**€ 10,9 mld**

Risultato operativo totale

**€ 701 mln**

Quota di mercato

| | |
|---|---|
| Vita | **4,9%** |
| Danni | **4,6%** |
| A&H | **6,5%** |

Le nostre persone

**7.594**

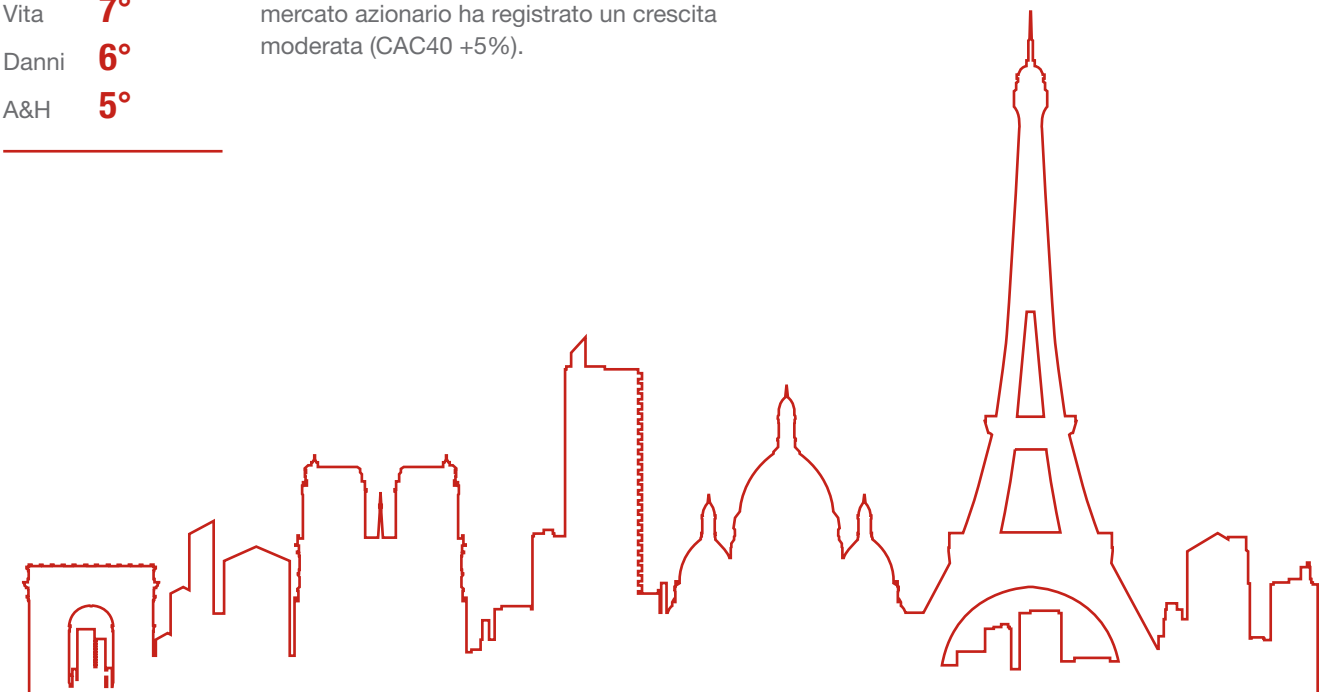
Ranking

| | |
|---|---|
| Vita | **7°** |
| Danni | **6°** |
| A&H | **5°** |

La Francia rappresenta il terzo mercato del Gruppo, dopo l'Italia e la Germania, con circa il 15% sul totale premi di Gruppo. Nel mercato assicurativo transalpino Generali France è un operatore di primaria importanza, con un approccio distributivo multicanale, facente leva su agenti, venditori dipendenti, broker, promotori finanziari, banche, canali diretti e affinity group. La molteplicità dei canali utilizzati riflette il segmento di mercato servito ed il prodotto venduto. Tale approccio ha trovato ancor più vigore dopo la riorganizzazione "Customer Centric" del 2014, basata sulla creazione di quattro distinte aree "cliente" (Individual, Affluent, Professional&SME e Commercial). Generali si contraddistingue altresì per la leadership nel segmento del risparmio distribuito tramite internet, in virtù dell'eccellenza dei servizi offerti e di partnership di primaria importanza.

Nel 2016, l'economia francese ha mostrato segni di recupero rispetto all'anno precedente, seppur la dinamica del PIL sia rimasta su livelli modesti, poco al di sopra dell'1% reale annuo. Coerentemente ad uno scenario di debole crescita e di bassa inflazione, i tassi di interesse si sono mantenuti su livelli storicamente modesti, come nel resto d'Europa. In particolare, il rendimento del titolo di stato decennale OAT è diminuito, avvicinandosi allo zero in estate per poi risalire allo 0,7% (1% a fine 2015). Il mercato azionario ha registrato un crescita moderata (CAC40 +5%).

Un siffatto scenario di bassi tassi di interesse, specie di breve termine, ha favorito la riallocazione di attività finanziarie verso l'assicurazione vita, che, in Francia, rappresenta la forma preferita dai risparmiatori. La raccolta netta dell'assicurazione vita francese è così risultata positiva, anche se inferiore a quanto registrato nel 2015. Sviluppo favorevole, nonostante l'andamento contrastato dei mercati azionari, hanno registrato i prodotti unit linked, che rappresentano circa il 20% dei premi raccolti, sui livelli dello scorso anno. Continua la crescita moderata dei rami danni (+1,5% rispetto allo scorso esercizio), risentendo del citato debole contesto congiunturale, di una competizione sempre accesa e di una fase soft nella sottoscrizione di affari corporate.



Premi vita

**€ 8.405 mln**

(-4,3%)

APE

**€ 939 mln**

(-0,4%)

NBV

**€ 90 mln**

(+37%)

RO vita

**€ 593 mln**

(+4,5%)

Contrazione dei prodotti risparmio (-7,8%) a seguito di una restrittiva politica di sottoscrizione, in un contesto di mercato reso difficile dal basso livello dei tassi di interesse. La volatilità dei mercati azionari ha altresì influito sulla raccolta unit linked (-8,0%). Positiva invece la linea puro rischio e malattia (+7,9), che beneficia della riforma ANI. Sostanzialmente stabili gli APE (-0,4%) che riflettono l'eccellente sviluppo dei premi annui (+10,2%) compensato dalla contrazione dei premi unici (-8,4%). Con riferimento alle linee di business si evidenzia l'ottima produzione del business di rischio (+21,7%). La redditività (margine sugli APE) registra un incremento da 6,5% del 2015 a 9,6% del 2016, principalmente grazie alla diminuzione delle garanzie offerte sul business di risparmio, il quale rappresenta il 42,8% della produzione. Il valore della nuova produzione ammonta a € 90 milioni (+37,0%).

Premi danni

**€ 2.514 mln**

(-0,9%)

RO danni

**€ 137 mln**

(+6,9%)

Cor

**99,4%**

(-0,8 p.p.)

In modesta flessione la raccolta danni; il ramo auto (-0,6%) riflette la diminuzione del premio medio nel retail e le azioni di ristrutturazione del portafoglio flotte. Il lieve calo del non auto (-0,4%) è dovuto principalmente al business multirischio e aziende.

Cor in continuo miglioramento per effetto del calo della sinistralità, che riflette le azioni intraprese negli ultimi anni per ripristinare un adeguato livello di profittabilità. Sostanzialmente invariato l'impatto dei sinistri catastrofali (1,8 p.p. rispetto a 1,9 p.p. nel 2015).

Generali France ha trovato un nuovo modo di supportare le piccole e medie imprese nel renderle più consce della loro esposizione al rischio e su come gestire ed espandere il loro volume d'affari, tramite Generali Performance Globale (GPG), un nuovo approccio olistico al risk management.
GPG è una nuova strategia innovativa di risk management che non si limita solamente al rischio tradizionale ed assicurabile ma ha una prospettiva più ampia sull'intero business.
Dopo una preliminare fase di valutazione su dati provenienti da una approfondita analisi della compagnia, vengono determinati i punti di forza e quelli di debolezza al fine di predisporre un piano olistico di gestione del rischio che considera anche tematiche e problematiche attinenti lo sviluppo aziendale sostenibile.
Entro il 2016, a dieci anni dalla nascita di questo programma, l'influenza del Generali Performance Globale ha raggiunto le più grandi società, scrivendo un'importante pagina di storia del risk management grazie al suo approccio innovativo e responsabile.

## CEE comprende Repubblica Ceca (Cz), Polonia (Pl), Ungheria (Hu), Slovacchia (Sk), Serbia, Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia.

Premi emessi complessivi

**€ 3,5 mld**

Risultato operativo totale

**€ 461 mln**

Quota di mercato vita

Cz: **26,2%**
Hu: **9,7%**
Sk: **7,5%**
Pl: **4,3%**

Quota di mercato danni

Cz: **32,8%**
Hu: **19,1%**
Sk: **11,5%**
Pl: **4,6%**

Le nostre persone

**12.061**

Ranking

Cz: **2°**
Hu: **2°**
Sk: **3°**
Pl: **6°**

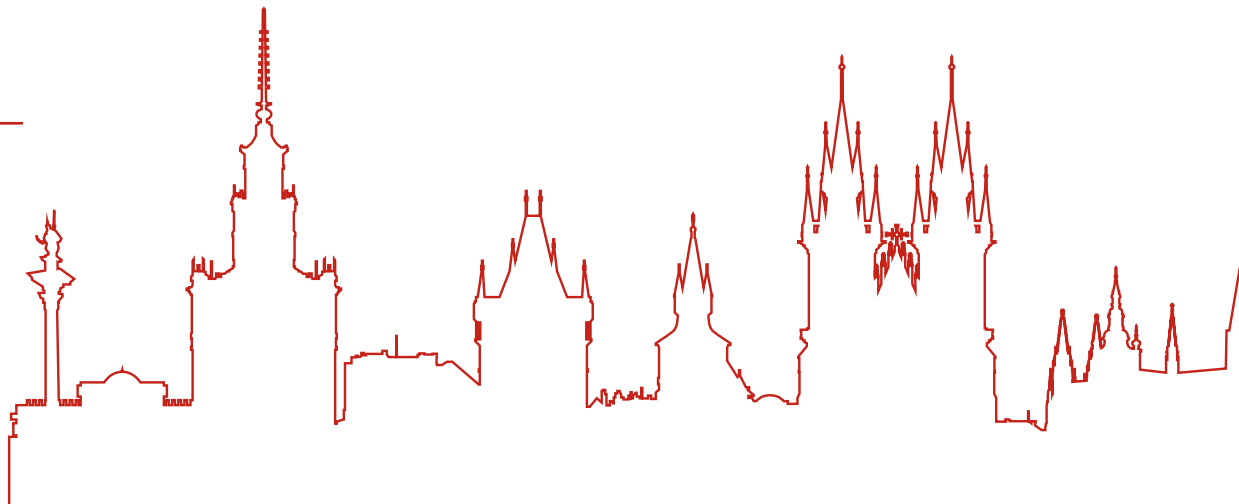
Generali CEE Holding è uno dei più grandi assicuratori del mercato dei Paesi dell'Est. Il Gruppo si posiziona al secondo posto in Repubblica Ceca, Ungheria ed in Serbia, terza in Slovacchia e tra i primi dieci negli altri territori.

In termini di volumi, i principali mercati del business assicurativo si trovano in Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria e Slovacchia. Il contributo dei paesi più piccoli dell'area è aumentato negli ultimi anni, osservando una crescita del loro peso sul totale dei premi emessi complessivi della Regione. In termini di profittabilità tecnica Generali CEE risulta la migliore dell'intera regione, registrando un net combined ratio di medio-lungo termine inferiore al 90%.

Con riferimento alla Repubblica Ceca, il mercato finanziario più significativo della regione per il Gruppo Generali, la dinamica di crescita ed inflazione è rimasta ancorata a quella dell'Area Euro. Al perdurare di bassi tassi di interesse si è unito l'aumento della volatilità della corona ceca attesa soprattutto nel 2017, in attesa delle diverse modalità di intervento sul mercato da parte della banca centrale.

Come accade per altre regioni, all'interno dei Paesi dell'Est le autorità di vigilanza locali continuano ad emanare nuove regolamentazioni per il mercato assicurativo, aumentando di conseguenza il grado di complessità per le compagnie nella loro successiva adozione ed implementazione.

Nel corso del 2016, i volumi registrano una flessione dei premi del segmento vita, ascrivibile per lo più a polizze a premio unico, mentre per i premi del segmento danni l'evoluzione risulta positiva, trainata dai rami auto.



Premi vita

**€ 1.448 mln**

(-9,4%)

APE

**€ 136 mln**

(-16,8%)

NBV

**€ 47 mln**

(+21,2%)

RO vita

**€ 248 mln**

(+9,2%)

Calo sia dei prodotti unit linked (-23,9%, in particolare polizze a premio unico), che dei prodotti risparmio (-6,1%, per lo più polizze a premio ricorrente). In dettaglio, tale evoluzione è ascrivibile per lo più al calo registrato in Repubblica Ceca (-7,5%) dove si riscontra una forte competizione tra i principali attori del mercato, focalizzati sulla quota di mercato, ed in Polonia (-28,7%). In quest'ultimo paese la contrazione della raccolta è legata all'articolato contesto legislativo ed al costante focus della compagnia verso una maggiore profittabilità del business assicurativo. Positiva invece la linea puro rischio e malattia (+7,9%), in linea con la strategia di Gruppo.
La flessione registrata dalla nuova produzione in termini di APE (–16,8%) è principalmente ascrivibile al calo osservato nella produzione unit linked (-28,3%).
L'incremento della redditività (margine sugli APE) dal 23,7% del 2015 al 34,8% del 2016 è spiegata principalmente dal forte incremento della redditività del business di rischio che rappresenta il 56,9% della produzione, in aumento rispetto allo scorso anno. L'incremento della redditività, sia pure su un minor volume, porta il valore della nuova produzione a € 47 milioni (+21,2%).

Premi danni

**€ 2.041 mln**

(+3,8%)

RO danni

**€ 204 mln**

(-0,4%)

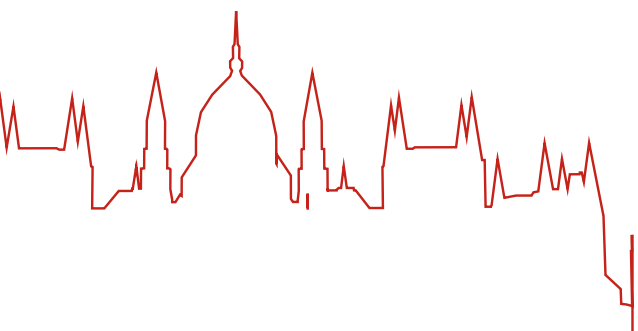
Cor

**89,5%**

(-0,6 p.p.)

L'aumento della raccolta premi è riconducibile interamente al comparto auto (+7,1%), in particolare alla Repubblica Ceca (+4,6%, grazie principalmente ai rami Casco), alla Romania (+64,6%, soprattutto per il trend registrato nel business retail), alla Slovacchia (+13%) e all'Ungheria (+8,3%).
Il miglioramento del Net CoR è ascrivibile interamente al contenimento dell'expense ratio (-1,3 p.p., legati a politiche di riduzione costi), che compensa la pressione osservabile sulla sinistralità netta che riflette un peggioramento dei rami non auto.

La gestione dei sinistri è un aspetto fondamentale su cui si basa la nostra percezione da parte dei clienti. Per dimostrare loro che possono affidarsi a noi, specialmente nei momenti di difficoltà, offriamo un'esperienza più personale, un servizio più conveniente, comunicazioni più veloci tramite semplici miglioramenti della customer experience. Ad esempio, abbiamo introdotto il pagamento sinistri in tempo reale – siamo gli unici in Ungheria ad offrire questo servizio – grazie al quale, accedendo al sito, si possono ottenere immediatamente i rimborsi dei sinistri. Monitoriamo inoltre costantemente il sinistro del cliente, comunicandogli tempestivamente lo stato del procedimento e gestendo determinate notizia direttamente al telefono.
Ai nostri clienti che possiedono polizze auto forniamo inoltre speciali servizi inclusi nel normale prezzo di polizza, come lavaggi dell'auto gratuiti o garanzie annuali delle quali usufruire presso autofficine selezionate.



# EMEA

EMEA comprende Austria (At), Belgio, Grecia, Guernsey, Irlanda, Olanda, Portogallo, Spagna (Es), Svizzera (Ch), Tunisia, Turchia e Dubai.



Premi emessi complessivi

**€ 10,6 mld**

Risultato operativo totale

**€ 865 mln**



Quota di mercato vita

Es: **3,7%**
Ch: **3,7%**
At: **14,0%**



Quota di mercato danni

Es: **4,3%**
Ch: **4,9%**
At: **16,3%**



Le nostre persone

**10.557**

Ranking

Es: **8°**
Ch: **8°**
At: **3°**

I principali mercati del Gruppo nell'area EMEA sono Spagna, Svizzera e Austria.
In tali paesi prosegue l'implementazione delle iniziative strategiche volte a una maggiore attenzione al cliente, alla qualità dei servizi, proponendo soluzioni semplici e innovative coerentemente alla strategia di Gruppo.

## Spagna

Generali España è uno dei principali attori del mercato assicurativo del mercato spagnolo, posizionandosi all'ottavo posto in termini di totale premi, con una quota di mercato del 3,7% nel segmento vita e 4,3% nel segmento danni. Il Gruppo offre un'ampia gamma di polizze vita e danni dedicate sia ai privati sia alle imprese, utilizzando una strategia distributiva multicanale basata su sportelli bancari e su una rete di agenti e broker fra le più estese di Spagna.
Nel corso del 2016 è stato rinnovato e rafforzato l'accordo di bancassurance con Cajamar garantendo a Generali España un'esposizione al principale canale di distribuzione vita ed in continua espansione anche nel danni.
Per quanto riguarda il mercato assicurativo, il danni nel 2016 è cresciuto per il secondo anno consecutivo dal 2008 aiutato anche dai segnali di ripresa nell'auto e nei prodotti multirischio e salute. Anche il mercato vita ha sperimentato un importante recupero beneficiando in parte della ripresa del canale bancassicurativo che spinge la distribuzione dei prodotti a risparmio.

## Svizzera

Generali è presente in Svizzera dal 1987, consolidando nel tempo la sua presenza attraverso la fusione e l'acquisizione di numerose compagnie assicurative. Generali Svizzera è l'ottavo gruppo assicurativo in termini di raccolta premi nei rami vita e danni, con quote di mercato rispettivamente del 3,7% nel vita e al 4,9% nel danni. Coerentemente con la strategia di Gruppo, si concentra sul business retail ed è caratterizzata da servizi innovativi e di alta qualità, offerti attraverso diversi canali distributivi.
Nel complesso, l'economia svizzera ha dimostrato flessibilità anche dopo la scelta della Banca Centrale di abbandonare il floor sul tasso di cambio, il quale si dimostra nuovamente stabile. Tuttavia il tasso di inflazione rimane negativo, la disoccupazione, in particolar modo quella giovanile, è in crescita e si osserva una minor dinamicità nei consumi.
Per quanto riguarda i trend di mercato, assistiamo ad un andamento stabile per il segmento vita - nonostante il contesto di bassi tassi di interesse – e una lieve crescita nel segmento danni.

## Austria

In questo Paese Generali opera dal 1832 ed è la terza compagnia assicurativa del Paese in termini di raccolta premi, con delle quote di mercato pari a 14,0% nel segmento e 16,3% nel segmento danni. Attualmente è presente con le compagnie Generali Versicherung, BAWAG P.S.K. Versicherung e Europäische Reiseversicherung. La strategia distributiva è multi-canale e si basa su molteplici canali di vendita: agenti, broker, consulenti finanziari e banche (BAWAG P.S.K. e 3Banken). La strategia adottata nel mercato austriaco riflette quella di Gruppo, permettendo alla compagnia di confermare la sua posizione di leader di mercato nel settore retail grazie all'attenzione posta sul cliente, ai suoi bisogni e alla qualità dei servizi, proponendo soluzioni semplici e innovative.
A livello di mercato, si osserva un contesto economico particolarmente complesso, caratterizzato da tassi di interesse e inflazione bassi, e da un tasso di disoccupazione in leggero aumento. Dal punto di vista assicurativo, la concorrenza sui prezzi risulta intensa, in particolare per il mercato dei broker in cui si rileva una tendenza alla concentrazione in pool. Si riscontrano difficoltà ad assumere nuova forza vendita e i portali web comparativi sono in crescita.

Premi vita

**€ 6.028 mln**
(-7,1%)

APE

**€ 544 mln**
(-15,4%)

NBV

**€ 212 mln**
(+23,3%)

RO vita

**€ 454 mln**
(+19,8%)

Premi danni

**€ 4.539 mln**
(+3,4%)

RO danni

**€ 440 mln**
(+16,6%)

Cor

**93,3%**
(-1,9 p.p.)

Il trend dei premi vita è spiegato dal rallentamento della raccolta in Austria (-7,5%) e in Svizzera (-7,3%) concentrato nei prodotti risparmio in linea con la strategia commerciale del Gruppo, cui si aggiunge la significativa contrazione registrata in Irlanda a seguito del calo dei prodotti unit linked a premio unico. In progressiva crescita la raccolta dei premi puro rischio e malattia soprattutto in Spagna e Austria.
La nuova produzione in termini di APE è in calo (-15,4%), a seguito della contrazione osservata in Irlanda (-23,7%) e in Guernsey (-49,8%), con effetti diretti sul settore unit linked (-16,1%). Si registra invece una buona progressione in Spagna (+10,0%) e in Belgio (+48,7%) dove, in particolare, le azioni commerciali della compagnia hanno incrementato le vendite dei prodotti unit linked a premio unico.
Nel complesso la redditività presenta un incremento da 27,0% del 2015 a 39,0% del 2016 principalmente a seguito della forte riduzione del business tradizionale a favore del business di rischio in Austria, alla ripresa della redditività registrata in Svizzera a seguito dei nuovi prodotti unit linked e alla ricalibrazione del livello di garanzia offerto.
Il valore della nuova produzione si attesta a € 212 milioni (+23,3%).

La crescita dei premi danni in entrambi i comparti è dovuta in particolare a Spagna e Svizzera, che crescono nelle linee non auto.
Il segmento auto è trainato principalmente dalla crescita in Spagna e Olanda.
Il miglioramento del CoR è il risultato della minore sinistralità rilevata in particolare in Austria e Belgio nelle linee non auto e in Spagna nella linea aziende. Il tasso spese segna un leggero calo soprattutto grazie ai trend registrati in Spagna e Olanda.

In Spagna la necessità di ottimizzare il processo sottoscrittivo trova la sua soluzione in una piattaforma studiata per gestire la massimizzazione dell'efficienza, la prioritizzazione delle attività e la specializzazione del business. Il nostro obiettivo principale è quello di migliorare i punti di debolezza del precedente sistema, mantenendo e addirittura migliorando ciò che invece era già efficiente come la flessibilità del sistema e il controllo tecnico. Lo sviluppo di sistemi di gestione e controllo ha migliorato, da un punto di vista interno, le nostre capacità di controllo ed analisi mentre, da un punto di vista "esterno", il livello di soddisfazione degli intermediari e la riduzione del carico "amministrativo". Sebbene questa piattaforma sia già pienamente operativa, ci aspettiamo ulteriori benefici provenienti da sinergie addizionali e nuove economie di scala.

# Asia

Asia comprende Cina, Indonesia, India, Hong Kong, Vietnam, Tailandia, Filippine, Malesia e Giappone.

Premi emessi complessivi
**€ 2,6 mld**

Risultato operativo totale
**€ 60 mln**

Quota di mercato vita (Cina)
**7,4%**

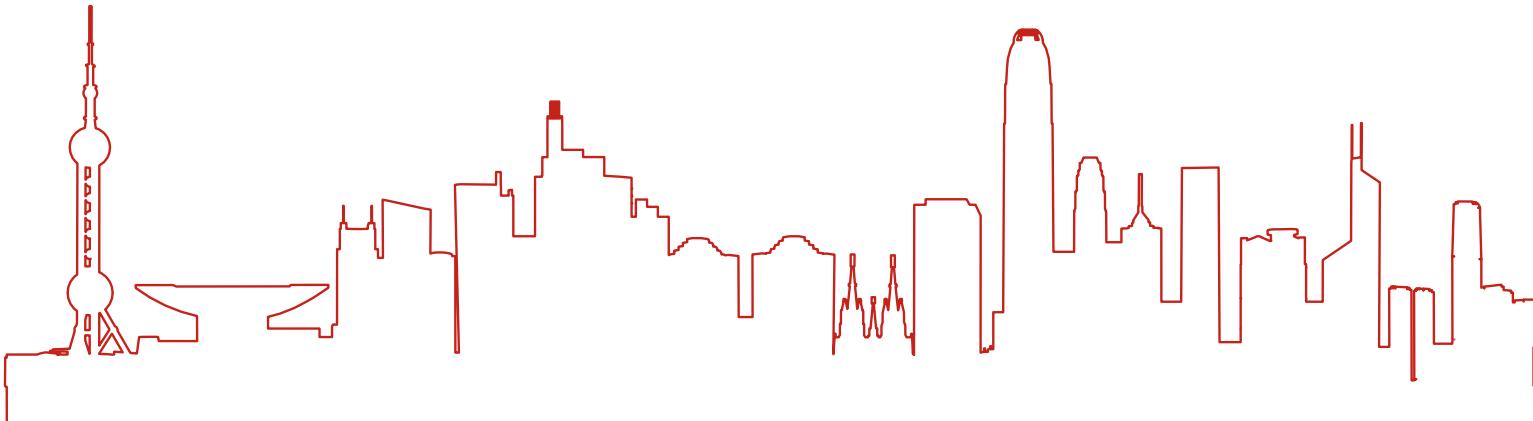
Quota di mercato danni (Cina)
**1,8%**

Le nostre persone
**4.805**

Ranking operatori stranieri in Cina
Vita **5°**
Danni **13°**

Il Gruppo opera in Asia a partire dagli anni '80. È attualmente presente in Cina, Indonesia, Filippine, Hong Kong, Giappone, Tailandia, Vietnam, India e Malesia. Le compagnie presenti in questi ultimi due Paesi, così come Cina Danni, non vengono consolidate integralmente in quanto al momento, si detiene una partecipazione inferiore al 50%.
Ad Hong Kong si trova anche l'ufficio regionale, che coordina le attività dell'intera area. La produzione vita proviene da Cina, Indonesia, Hong Kong, Filippine, Tailandia, Vietnam e India, ed è concentrata prevalentemente nel segmento Saving&Pension, afferendo anche Protection ed, in minor misura, unit linked. Nel ramo danni invece operiamo in Cina, India, Malesia, Hong Kong, Tailandia e Giappone, con un volume premi che ad ogni modo è limitato rispetto al fatturato complessivo della Regione (direttamente e non direttamente consolidato).
I principali canali distributivi sono quello bancario e agenziale, in rapido sviluppo soprattutto in Cina. Il canale diretto è ancora nelle prime fasi di sviluppo, in Cina e Tailandia. Il principale contributore al fatturato ed ai risultati della Regione è la compagnia vita cinese Generali China Life, una Joint Venture col partner locale CNPC che ad oggi è diventata uno dei più rilevanti gruppi assicurativi stranieri nel mercato di riferimento.

Recentemente, le operazioni più rilevanti sono state la creazione di una nuova compagnia operante nel ramo vita a Hong Kong, che si aggiunge alla branch ed all'ufficio regionale. La compagnia nasce a luglio 2016 ed è specializzata nel segmento High Net Worth. A fine 2014 invece, il Gruppo è entrato nel mercato malese grazie ad un accordo con Multi-Purpose Capital Holdings Berhad (società interamente controllata dal gruppo malese guidato da MPHB Capital), acquistando il 49% della società assicurativa danni MPIB "Multi-Purpose Insurans Berhad", con l'opzione di esercitare nel corso del 2017 una call option sull'ulteriore 21% di MPIB. Così facendo, il Gruppo Generali deterrebbe il 70% del capitale della società, il massimo consentito alle imprese straniere in Malesia.



Premi vita
**€ 2.380 mln**
(+30,5%)

RO vita
**€ 61 mln**
(-35,7%)

La raccolta evidenzia una crescita in tutti i Paesi, trainata da Cina e Hong Kong, quest'ultimo grazie alla produzione High Net Worth ascrivibile alla nuova compagnia vita, operativa da luglio 2016.

Premi danni
**€ 198 mln**
(+54,6%)

RO danni
**€ 1 mln**
(n.m.)

Cor
**100,5%**
(+6,1 p.p.)

Premi in crescita, riflettendo principalmente l'andamento del branch di Hong Kong, grazie ai volumi premi accettati in riassicurazione nei segmenti accident & health e corporate.
La flessione della performance tecnica è attribuibile in larga misura al deterioramento della profittabilità del branch di Hong Kong, che risente da un lato dal rafforzamento delle riserve effettuato per allinearsi al livello di riservazione di mercato e, dall'altro, dall'incremento nel business mix del segmento infortuni e malattia, a sinistralità più elevata della media del portafoglio. Il peggioramento della sinistralità viene parzialmente controbilanciato dalla flessione del tasso costi, il quale beneficia dell'incremento dei volumi.

Nel 2014 il marchio Generali non era riconoscibile nel mercato assicurativo vita di Hong Kong. Proprio in quell'anno Generali ha preso la decisione strategica di lanciare il progetto High Net Worth (HNW) e ha sviluppato un prodotto assicurativo vita di alta gamma chiamato "Sigillo" per entrare nel segmento di mercato – in rapida crescita – HNW di Hong Kong. Dopo l'avvento di questo innovativo prodotto siamo riusciti ad offrire tariffe concorrenziali a un segmento di clientela di fascia alta. La struttura del prodotto massimizza il valore sia per clienti che per gli assicuratori e gli azionisti della società assicurativa. La nostra quota nel mercato dei prodotti vita a premio unico è salita dallo 0% al 10% in due anni.
In virtù di questo successo Generali Hong Kong ha condiviso la propria esperienza con le altre compagnie del Gruppo nel sud-est asiatico in modo tale che anche in questi Paesi Generali possa far crescere il proprio business HNW.

## Nuova produzione Asia&Americas

APE
**€ 391 mln**
(+32,8%)

NBV
**€ 53 mln**
(+33,2%)

La nuova produzione in termini di APE è in crescita (+32,8%) con buoni incrementi osservati in Asia (+36,9%) nonostante la contrazione registrata in America Latina (-23,1%).
Nel complesso grazie alla conferma di una buona redditività (13,5% nel 2015 e 2016) e all'incremento dei volumi, il valore della nuova produzione si attesta a € 53 milioni, in crescita (+33,2%).

# Americas

Americas comprende Argentina, Brasile, Colombia, Cile, Ecuador, Guatemala e Panama

Premi emessi complessivi
**€ 1,2 mld**

Risultato operativo totale
**€ 107 mln**

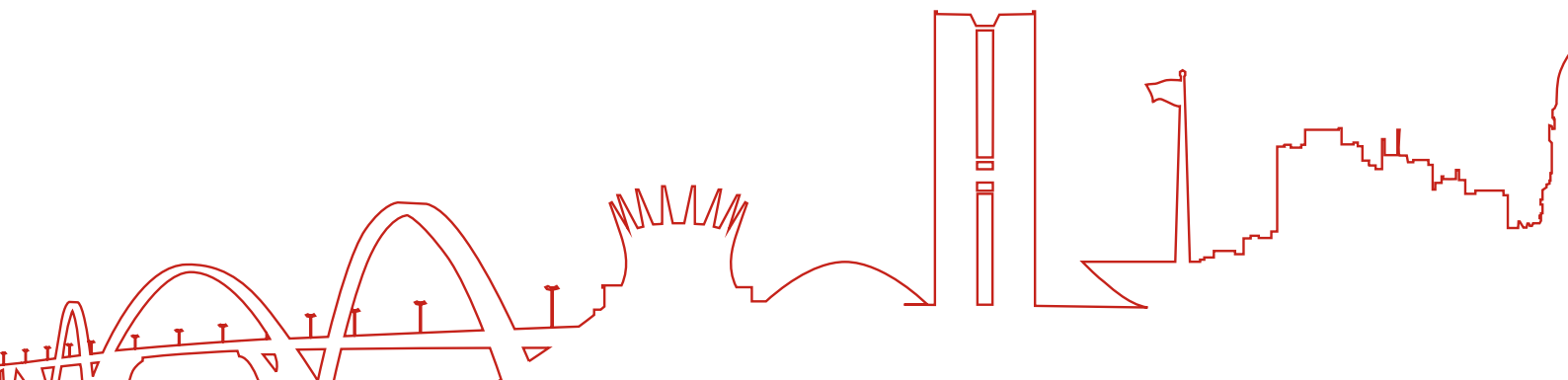
Quota di mercato vita (Argentina)
**6,2%**

Quota di mercato danni (Argentina)
**6,0%**

Le nostre persone
**3.399**

Ranking (Argentina)
**4°**

Il principale mercato in questa regione è l'Argentina, dove Generali è il quarto operatore.
Il mercato argentino è caratterizzato da un tasso di inflazione storicamente elevato ed una situazione finanziaria volatile, accentuati dopo le ultime elezioni politiche di fine 2015. Nella seconda parte del 2016 tuttavia, pur in un contesto recessivo, l'economia ha cominciato a mostrare segni di stabilizzazione e di apertura ai mercati internazionali; segnali positivi per il futuro di questo Paese, chiave nel continente latinoamericano. Il Gruppo, pur in un contesto non facile per lo sviluppo del business assicurativo, ha posto in essere delle best practices, che hanno permesso alle controllate argentine di evidenziarsi per qualità ed innovazione dei servizi offerti.
Il secondo Paese per importanza è il Brasile, che sta attraversando un periodo di crisi economica e instabilità politica, che ne stanno limitando lo sviluppo. Nonostante le turbolenze sistemiche, il Brasile può vantare un'emergente classe media che rappresenta un potenziale di sviluppo per il mercato assicurativo nei prossimi anni. Gli altri Paesi di operatività del Gruppo sono Cile, Colombia, Ecuador, Guatemala (la cui cessione è stata perfezionata nel corso del 2017) e Panama.



Premi vita

**€ 272 mln**

(+24,8%)

RO vita

**€ 47 mln**

(-5,2%)

L'evoluzione nei volumi è ascrivibile principalmente all'Argentina (oltre il 60% dell'intera Regione), operante nel segmento puro rischio e malattia spinta dal perdurante elevato livello di inflazione.

Premi danni

**€ 971 mln**

(+27,1%)

RO danni

**€ 58 mln**

(n.m.)

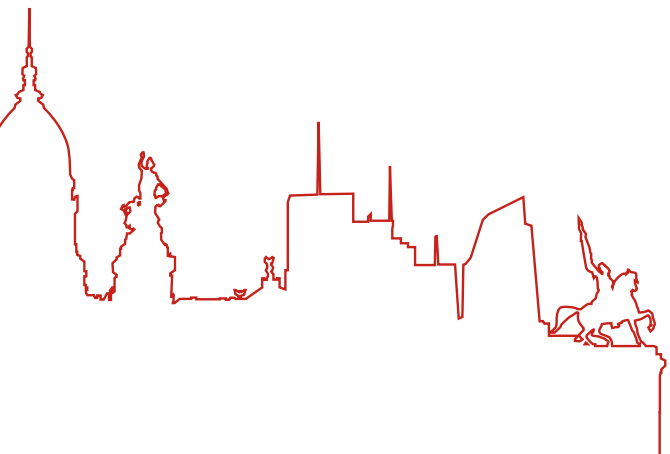
Cor

**102,7%**

(-3,5 p.p.)

L'incremento è, anche in questo caso, legato perlopiù all'Argentina (più del 70% della Regione) ed è spiegato dagli incrementi tariffari (soprattutto auto) attuati, per fronteggiare il picco di inflazione. Volumi invece in flessione per il Brasile, nell'ambito delle azioni attuate al fine di ristabilire la profittabilità della compagnia.
Il miglioramento del COR è spiegabile sia dal minor impatto della sinistralità rispetto all'esercizio precedente che dal miglioramento delle spese di acquisizione.

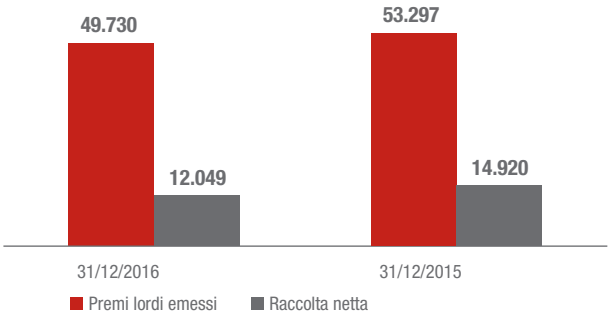
La tecnologia ha rivoluzionato il nostro modo di comunicare, di cercare informazioni, di vivere. In un mondo digitale dove tutti hanno un telefono cellulare in tasca, andare in agenzia o addirittura telefonare può sembrare un'attività decisamente non al passo con i tempi. Per ridurre il gap tra le filiali e i nostri clienti, la società argentina La Caja ha iniziato una collaborazione con Waze, app che utilizza i dispositivi di geo-localizzazione e che va a connettere autisti con il fine di condividere informazioni in tempo reale su traffico e condizioni stradali. Lanciata nel 2015, questa iniziativa ha avuto un notevole successo permettendoci di aumentare la visibilità del marchio e di aumentare la soddisfazione del cliente.



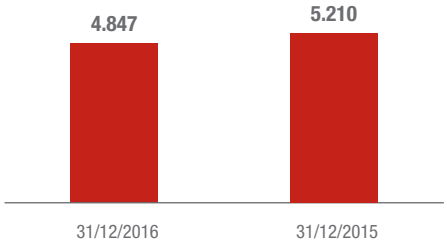
# Andamento economico e situazione patrimoniale per segmento

## Segmento vita

### Premi lordi[5] e raccolta netta




### APE




### Risultato operativo




### NBV




- Raccolta oltre € 49,7 miliardi (-6,3%) e APE a € 4.847 milioni (-6,6%) per effetto dell'approccio sempre più disciplinato nell'offerta
- Ottima raccolta netta, oltre i € 12 miliardi (-18,5%)
- Valore della nuova produzione (NBV) a € 1.256 milioni (+14,6%), in linea con l'obiettivo di creare valore a lungo termine
- Risultato operativo a € 3.127 milioni, in crescita del 5,5% grazie allo sviluppo del margine tecnico

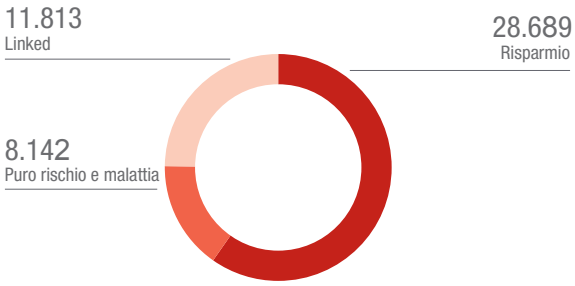
5
Comprensivi di € 3.324 mln di premi relativi a polizze di investimento.

## Andamento della raccolta e del new business

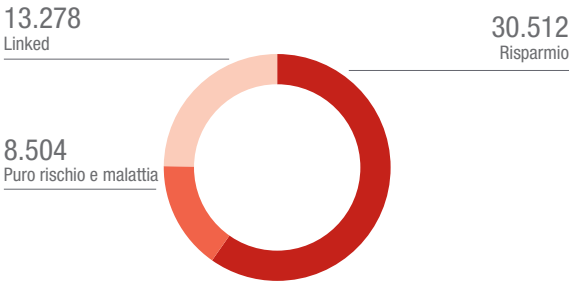
I **premi del segmento vita**, comprensivi dei premi relativi a polizze di investimento, ammontano a € 49.730 milioni, registrando un calo del 6,3% rispetto all'esercizio precedente che riflette l'approccio sempre più disciplinato nell'offerta.

Con riferimento alle linee di business, prosegue infatti il pianificato calo nei prodotti risparmio (-5,7%) che riflette nei principali paesi di operatività le azioni di ribilanciamento della raccolta verso prodotti che presentano migliori caratteristiche in termini di ritorno rispetto al rischio. La linea unit linked (-10,9%) risulta ancora condizionata dalla volatilità dei mercati azionari, mentre i prodotti puro rischio e malattia (-2,8%) vedono performance positive nelle principali aree in cui il Gruppo opera, compensate dal calo registrato in Germania (-12,4%) che deriva da un andamento positivo occorso nel 2015 nelle linee malattia.

**Premi di Gruppo per linea di business al 31/12/2016**




**Premi di Gruppo per linea di business al 31/12/2015**




La **raccolta netta** si conferma a eccellenti livelli raggiungendo i € 12.049 milioni, valore al di sopra della media degli ultimi 5 anni. Il calo evidenziato (-18,5%) è determinato da un confronto sul 2015 caratterizzato da una raccolta record di quasi € 15 miliardi. L'andamento riflette in particolare il calo registrato in Germania, Francia e Italia per le politiche di sottoscrizione maggiormente selettive nei prodotti risparmio, interessati tra l'altro da una profonda revisione dell'offerta, per adeguarla anche all'attuale contesto di bassi tassi di interesse. La Germania inoltre ha registrato un incremento delle uscite per scadenze legate a un particolare portafoglio giunto a naturale scadenza. Prosegue invece l'ottimo andamento in Asia, la cui raccolta netta cresce del 40%.

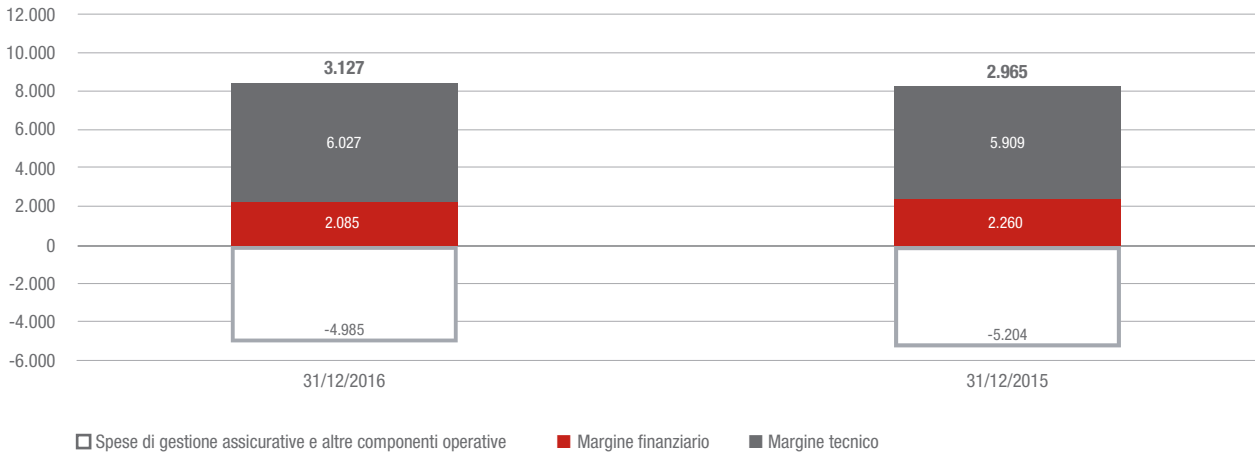
La **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (APE)** si attesta a € 4.847 milioni, in calo del 6,6% rispetto all'anno precedente. Tale andamento è imputabile principalmente alla contrazione dei premi unici (-13,4%) osservata in tutti i principali mercati ad eccezione dell'Asia, dove invece si registra una crescita del 47,8%. Sostanzialmente stabili i premi annui (-0,5%); la flessione osservata in Italia, Germania, nei paesi CEE ed EMEA è infatti compensata dalla crescita in Francia ed Asia.

Con riferimento alle linee di business, si osserva un miglioramento della produzione del business di rischio con un buon livello di crescita (+12,4%), principalmente grazie alla produzione in Francia (+21,7%) ed in Asia (+72,0%). In calo invece il business unit linked (-11,3%) nelle principali aree: -18,8% in Italia, che sconta la forte crescita dei prodotti "multi-ramo" registrata nell'anno precedente, nonché in Francia ed in Germania. Il business di risparmio registra anch'esso una riduzione (-9,7%) dovuta sia alla sfavorevole situazione finanziaria sia alle azioni del Gruppo volte a una prudente gestione delle garanzie offerte.

L'efficacia delle azioni poste in essere, coerentemente con il piano strategico, sono confermate anche dal **valore della nuova produzione (NBV)** che segna un forte miglioramento (+14,6%) attestandosi a € 1.256 milioni (€ 1.097 mln al 31 dicembre 2015).

Il **margine della nuova produzione (NBM)** segna una marcata crescita di 4,8 p.p. portandosi a 25,9% (21,0% al 31 dicembre 2015), principalmente grazie al riorientamento delle vendite verso il business di puro rischio ed all'efficace ricalibrazione delle garanzie, nonostante un contesto economico peggiore rispetto all'anno precedente.

## Risultato operativo




Il risultato operativo del segmento vita si attesta a € 3.127 milioni in aumento del 5,5% rispetto ai € 2.965 milioni di fine 2015. In particolare positivo lo sviluppo del margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurative, parzialmente compensato dalla contrazione del margine finanziario.

Infine, la redditività operativa sugli investimenti[6] del segmento vita si attesta a 0,74% (0,74% al 31 dicembre 2015), nonostante l'attuale contesto dei mercati finanziari.

6
Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si veda quanto riportato nel Glossario nella sezione Allegato alla Relazione sulla Gestione.

## Risultato operativo: Margine tecnico

### Risultato operativo del segmento vita: margine tecnico

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Margine tecnico** | **6.027** | 5.909 | 2,0% |
| Premi netti | 45.667 | 48.689 | -6,2% |
| Commissioni da contratti d'investimento ed altri servizi finanziari | 191 | 236 | -19,1% |
| Oneri netti relativi ai sinistri rettificati dei redditi finanziari attribuiti agli assicurati | -40.137 | -43.205 | -7,1% |
| Altri oneri assicurativi netti | 306 | 189 | 61,7% |

Il margine tecnico[7], pari a € 6.027 milioni, risulta in crescita per effetto principalmente del positivo sviluppo della redditività delle linee di rischio.

Tale margine non include le spese della gestione assicurativa, riportate nella voce delle Spese di gestione assicurative e altre componenti operative.

## Risultato operativo: Margine finanziario

### Risultato operativo del segmento vita: margine finanziario

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Margine finanziario** | **2.085** | **2.260** | **-7,7%** |
| Reddito operativo degli investimenti | 13.006 | 15.141 | -14,1% |
| Proventi netti da investimenti | 11.345 | 12.416 | -8,6% |
| Redditi correnti da investimenti | 11.305 | 11.248 | 0,5% |
| Profitti netti di realizzo operativi da investimenti | 1.673 | 2.365 | -29,3% |
| Perdite nette da valutazione operative da investimenti | -706 | -334 | 111,2% |
| Altri oneri finanziari netti operativi | -927 | -863 | 7,4% |
| Proventi netti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 1.661 | 2.725 | -39,0% |
| Proventi netti da strumenti finanziari collegati a contratti unit e index-linked | 1.728 | 2.276 | -24,1% |
| Altri proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | -66 | 448 | n.m. |
| Risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati | -10.921 | -12.880 | -15,2% |

Il margine finanziario, pari a € 2.085 milioni, evidenzia un calo (-7,7%) rispetto ai € 2.260 milioni del 31 dicembre 2015.

Tale andamento è stato in particolar modo determinato dal calo dei profitti netti di realizzo, che riflettono la programmata strategia di ridurre tale componente reddituale nell'ottica di sostenere la redditività futura degli investimenti. Come contropartita, risultano in aumento i redditi correnti, da investimenti azionari ed obbligazionari nonostante il contesto di bassi tassi di interesse.

7
Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si veda quanto riportato nella Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance nella sezione.

In particolare:

- **i redditi correnti da investimenti** – che comprendono anche i redditi correnti degli investimenti valutati al fair value rilevato a conto economico – aumentano lievemente a € 11.305 milioni (€ 11.248 milioni al 31 dicembre 2015), mentre la relativa redditività, calcolata sulla base dei valori di bilancio degli investimenti, è in flessione al 3,2%. In dettaglio, i redditi correnti derivanti da titoli a reddito fisso passano da € 9.877 milioni al 31 dicembre 2015 a € 9.801. I redditi correnti del comparto azionario registrano un incremento, passando da € 416 milioni al 31 dicembre 2015 a € 520 milioni. In lieve crescita, infine, anche i redditi correnti degli investimenti immobiliari pari a € 543 milioni (€ 526 milioni nel corso del 2015);
- **i profitti netti di realizzo operativi** da investimenti si attestano € 1.673 milioni (€ 2.365 milioni al 31 dicembre 2015) a fronte di minori profitti di realizzo su tutte le asset class. Il Gruppo ha infatti proseguito la politica di sostenere i rendimenti futuri dei propri investimenti nell'ottica di creazione di valore a lungo termine;
- **le perdite nette da valutazione** operative da investimenti passano da € -334 milioni al 31 dicembre 2015 a € -706 milioni; tale andamento riflette principalmente maggiori svalutazioni sui titoli azionari a causa dell'andamento dei mercati;
- **gli altri oneri finanziari netti operativi**, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo e le spese di gestione degli investimenti, si attestano a € -927 milioni (€ -863 milioni al 31 dicembre 2015);
- **i proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked** passano da € 2.276 milioni al 31 dicembre 2015 a € 1.728 milioni. Tale dinamica risente della variazione del valore degli investimenti a fronte della performance di alcuni mercati finanziari rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente;
- **i proventi netti da altri strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico** si attestano a € -66 milioni (€ 448 milioni al 31 dicembre 2015). La significativa variazione è ascrivibile alla performance di alcuni mercati finanziari nel corso dell'anno.

**Il risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati** passa da € -12.880 milioni al 31 dicembre 2015 a € -10.921 milioni, in calo, rispetto al corrispondente periodo precedente, per effetto della volatilità dei proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico.

## Risultato operativo: Spese di gestione assicurative e altre componenti operative

Risultato operativo: spese di gestione assicurative e altre componenti operative

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Spese di gestione assicurative e altre componenti operative** | **-4.985** | **-5.204** | **-4,2%** |
| Spese di gestione assicurative | -4.888 | -5.047 | -3,1% |
| Altre componenti operative | -97 | -157 | -38,2% |

Le spese di gestione assicurative e le altre componenti operative migliorano passando da € -5.204 milioni al 31 dicembre 2015 a € -4.985 milioni.

In particolare, le spese di gestione relative all'attività assicurativa si attestano a € -4.888 milioni, in diminuzione del 3,1% rispetto al 31 dicembre 2015. Contribuiscono a tale andamento i costi di acquisizione, che ammontano a € -3.884 milioni, in diminuzione del -4% riflettendo il calo generalizzato nei diversi paesi di operatività del Gruppo. Sostanzialmente stabili le spese di amministrazione, pari a € -1.004 milioni.

L'incidenza percentuale dei costi di acquisizione e delle spese di amministrazione rispetto al volume premi si attesta al 10,0% (9,6% al dicembre 2015).

Infine, l'incidenza del totale delle spese di amministrazione relative all'attività assicurativa sulle riserve tecniche medie si mantiene sostanzialmente stabile allo 0,26%.

Le altre componenti operative si riducono a € -97 milioni, per effetto di effetto di minori accantonamenti a fondi rischi. Tale voce include anche le *brand royalties* riconosciute dalle società di questo segmento alla Capogruppo per l'attività di marketing e valorizzazione del marchio.

## Risultato non operativo

Il risultato non operativo del segmento vita passa da € -312 milioni al 31 dicembre 2015 a € -464 milioni a seguito del minor risultato non operativo degli investimenti che riflette sia le maggiori perdite nette da valutazione, che si attestano ad € -246 milioni (€ -132 milioni al 31 dicembre 2015) che i minori profitti di realizzo (€ -1 milioni rispetto a € 24 milioni al 31 dicembre 2015).

Gli altri costi e ricavi non operativi risultano in aumento, e si attestano a € -216 milioni (€ -204 milioni al 31 dicembre 2015), di cui € -87 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -86 milioni al 31 dicembre 2015). Tale andamento è sostanzialmente ascrivibile ad alcuni costi non ricorrenti verificatisi nel corso del 2016.

### Risultato operativo del segmento vita

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Risultato operativo del segmento vita** | **3.127** | **2.965** | **5,5%** |
| Premi netti | 45.667 | 48.689 | -6,2% |
| Oneri netti relativi ai sinistri | -51.127 | -56.010 | -8,7% |
| di cui variazione delle riserve tecniche collegati a contratti unit e index-linked | -3.404 | -5.564 | -38,8% |
| Spese di gestione | -4.817 | -4.953 | -2,8% |
| Spese di gestione assicurative(*) | -4.817 | -4.953 | -2,8% |
| Altre spese di gestione | -3 | -1 | n.m. |
| Commissioni nette | 117 | 142 | -17,7% |
| Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 2.107 | 3.117 | -32,4% |
| di cui proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked | 1.728 | 2.276 | -24,1% |
| Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari | 10.899 | 12.024 | -9,4% |
| Interessi e altri proventi | 10.859 | 10.855 | 0,0% |
| Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 1.673 | 2.365 | -29,3% |
| Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -706 | -334 | 111,2% |
| Interessi passivi relativi al debito operativo | -175 | -214 | -18,4% |
| Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari | -752 | -649 | 15,9% |
| Altri costi e ricavi operativi(**) | 281 | -43 | n.m. |
| **Risultato non operativo del segmento vita** | **-464** | **-312** | **48,4%** |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari | -247 | -108 | 128,0% |
| Profitti netti di realizzo non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -1 | 24 | n.m. |
| Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -246 | -132 | 86,5% |
| Altri costi e ricavi non operativi | -216 | -204 | 6,0% |
| **Risultato del periodo prima delle imposte del segmento vita** | **2.664** | **2.653** | **0,4%** |

(*) Le commissioni su contratti di investimento, che sono ammontate a € -74 milioni (€ -94 milioni al 31 dicembre 2015), sono incluse nelle commissioni nette.

(**) Al 31 dicembre 2015 l'importo è rettificato per imposte operative di € 64 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € -3 milioni (al 31 dicembre 2014 pari rispettivamente a € 64 milioni e € 27 milioni).

# Indicatori del segmento vita per Paese

## Indicatori del segmento vita per Paese

| (in milioni di euro) | Premi lordi emessi | | Raccolta netta | | APE | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Italia | 17.911 | 19.400 | 7.197 | 7.646 | 2.129 | 2.322 |
| Francia | 8.405 | 8.787 | 438 | 1.147 | 939 | 944 |
| Germania | 12.576 | 14.146 | 1.560 | 2.997 | 708 | 826 |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 1.448 | 1.603 | 501 | 589 | 136 | 165 |
| EMEA | 6.028 | 6.512 | 920 | 1.444 | 544 | 645 |
| Spagna | 1.041 | 958 | -68 | -114 | 134 | 121 |
| Austria | 1.127 | 1.224 | -256 | -106 | 82 | 102 |
| Svizzera | 1.122 | 1.236 | 481 | 553 | 50 | 68 |
| Altri EMEA | 2.738 | 3.094 | 764 | 1.111 | 278 | 354 |
| Americas | 272 | 312 | 114 | 142 | 15 | 23 |
| Asia | 2.380 | 1.895 | 1.256 | 924 | 375 | 285 |
| International Operations | 709 | 642 | 62 | 31 | 0 | 0 |
| **Totale** | **49.730** | **53.297** | **12.049** | **14.920** | **4.847** | **5.210** |

## Premi del segmento vita per linea di business per Paese

| (in milioni di euro) | Risparmio | | Puro rischio e malattia | | Linked | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Italia | 15.232 | 15.895 | 230 | 230 | 2.450 | 3.274 | 17.911 | 19.400 |
| Francia | 4.400 | 4.769 | 1.759 | 1.629 | 1.773 | 1.928 | 7.931 | 8.326 |
| Germania | 4.392 | 5.407 | 4.191 | 4.782 | 3.993 | 3.957 | 12.576 | 14.146 |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 705 | 746 | 335 | 312 | 409 | 545 | 1.448 | 1.603 |
| EMEA | 2.055 | 2.168 | 957 | 908 | 3.010 | 3.424 | 6.022 | 6.500 |
| Spagna | 801 | 741 | 215 | 200 | 25 | 17 | 1.041 | 958 |
| Austria | 541 | 646 | 352 | 326 | 234 | 245 | 1.127 | 1.218 |
| Svizzera | 217 | 301 | 146 | 150 | 759 | 784 | 1.122 | 1.236 |
| Altri EMEA | 496 | 479 | 243 | 231 | 1.993 | 2.378 | 2.732 | 3.089 |
| Americas | 33 | 31 | 236 | 279 | 0 | 0 | 269 | 310 |
| Asia | 1.799 | 1.407 | 403 | 339 | 177 | 150 | 2.380 | 1.895 |
| International Operations | 74 | 82 | 32 | 32 | 0 | 0 | 105 | 114 |
| **Totale premi diretti lordi** | **28.689** | **30.504** | **8.142** | **8.512** | **11.813** | **13.278** | **48.643** | **52.294** |

### NBV e risultato operativo del segmento vita per Paese

| (in milioni di euro) | Risultato operativo | | NBV | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Italia | 1.298 | 1.207 | 579 | 589 |
| Francia | 593 | 567 | 90 | 62 |
| Germania | 457 | 439 | 275 | 191 |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 248 | 228 | 47 | 39 |
| EMEA | 454 | 379 | 212 | 174 |
| Spagna | 129 | 123 | 83 | 79 |
| Austria | 65 | 66 | 28 | 10 |
| Svizzera | 165 | 164 | 50 | 16 |
| Altri EMEA | 94 | 26 | 51 | 69 |
| Americas | 47 | 50 | 0 | 0 |
| Asia | 61 | 95 | 53 | 42 |
| International Operations | -31 | 1 | 0 | 0 |
| **Totale** | **3.127** | **2.965** | **1.256** | **1.097** |

# Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento vita

## Investimenti

### Segmento vita: investimenti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | Composizione (%) | 31/12/2015 | Composizione (%) |
|---|---|---|---|---|
| Strumenti di capitale | 13.109 | 3,8% | 14.066 | 4,2% |
| Strumenti a reddito fisso | 313.660 | 89,9% | 296.433 | 89,3% |
| Titoli di debito | 286.943 | 82,2% | 269.381 | 81,1% |
| Altri strumenti a reddito fisso | 26.717 | 7,7% | 27.052 | 8,1% |
| Investimenti immobililiari | 10.025 | 2,9% | 8.912 | 2,7% |
| Altri investimenti | 4.805 | 1,4% | 4.100 | 1,2% |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures | 3.944 | 1,1% | 3.874 | 1,2% |
| Derivati | 230 | 0,1% | -859 | -0,3% |
| Altri investimenti | 631 | 0,2% | 1.084 | 0,3% |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 7.343 | 2,1% | 8.605 | 2,6% |
| **Totale investimenti** | **348.942** | **100,0%** | **332.117** | **100,0%** |
| Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked | 78.317 | | 74.966 | |
| **Totale investimenti complessivi** | **427.258** | | **407.082** | |

Al 31 dicembre 2016 il totale degli investimenti complessivi del segmento vita registra un incremento del 5% rispetto al 31 dicembre 2015, attestandosi a € 427.258 milioni. Gli investimenti di Gruppo si attestano a € 348.942 milioni (+5,1%) mentre gli investimenti collegati a contratti *linked* sono pari a € 78.317 milioni (+4,5%).

L'esposizione in valori assoluti verso i titoli a reddito fisso registra un incremento attestandosi a € 313.660 milioni (€ 296.433 milioni al 31 dicembre 2015), con un'incidenza che passa dall'89,3% all'89,9%, mentre quella verso gli strumenti di capitale si riduce, con un'esposizione di € 13.109 milioni (€14.066 milioni al 31 dicembre 2015). Gli investimenti immobiliari del Gruppo risultano in aumento attestandosi a € 10.025 milioni (€ 8.912 milioni al 31 dicembre 2015). Infine, le disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti sono in diminuzione con un'incidenza che si attesta al 2,1% (2,6% al 31 dicembre 2015).

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari, l'esposizione verso i titoli governativi risulta in aumento, attestandosi a € 156.639 milioni (€ 149.400 milioni al 31 dicembre 2015), con un'incidenza sul portafoglio obbligazionario pari al 54,6% (55,5% al 31 dicembre 2015). La variazione del periodo è ascrivibile agli acquisti effettuati nel periodo.

Anche la componente *corporate* mostra un incremento, attestandosi a € 130.304 milioni (€ 119.981 milioni al 31 dicembre 2015), con una incidenza relativa pari al 45,4% (44,5% al 31 dicembre 2015). Tale andamento è ascrivibile agli acquisti netti effettuati nell'anno ed all'aumento di valore.

Le variazioni principali di *asset allocation* rispetto al 31 dicembre 2015 sono attribuibili a un marginale aumento dei titoli corporate, che compensa la riduzione dell'esposizione ai titoli governativi ed alla riduzione dell'*equity.* Si sono favoriti i titoli *corporate* per ridurre la diluizione dei rendimenti. La riduzione dell'esposizione all'*equity* è stata causata dalla performance negativa dei mercati a inizio anno e dalla volontà quindi di proteggere il conto economico ed il capitale.

La *duration* media del portafoglio obbligazionario si attesta a 8,4 anni (8,0 anni al 31 dicembre 2015), coerentemente con la strategia di ALM del Gruppo.

Segmento vita: redditività degli investimenti

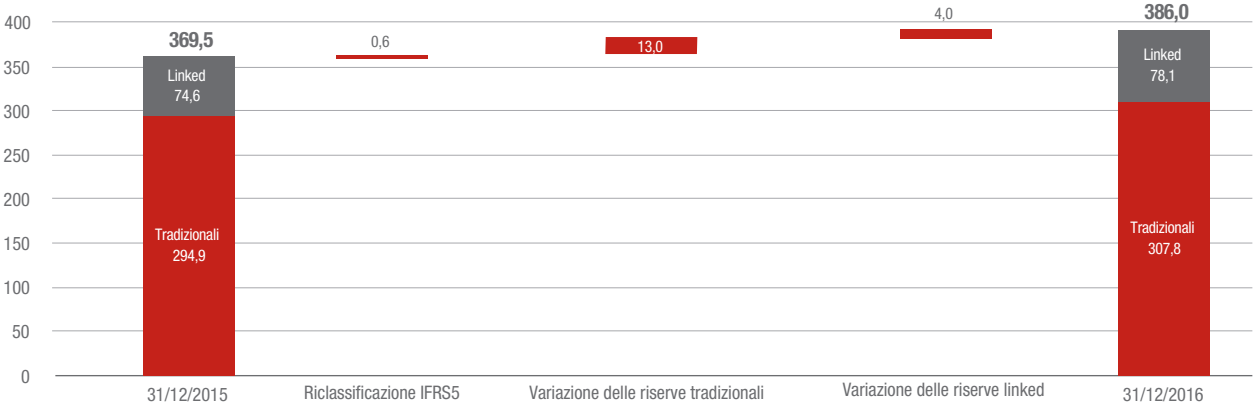
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Redditività corrente (*) | 3,2% | 3,4% |
| Harvesting rate | 0,2% | 0,4% |
| Redditività di conto economico | 3,3% | 4,0% |

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo

La redditività netta degli investimenti del segmento vita registra una contenuta flessione passando da 3,4% al 31 dicembre 2015 al 3,2%, nonostante i relativi redditi risultino in aumento a € 11.186 milioni (€ 11.112 milioni al 31 dicembre 2015).

Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di *harvesting* si attesta a 0,2% (0,4% al 31 dicembre 2015).

## Passività verso gli assicurati del segmento vita




Le riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita – escludendo le passività differite verso gli assicurati – ammontano a € 385.882 milioni; l'incremento del 4,4% riflette sia l'incremento delle riserve relative al portafoglio tradizionale (+4,4%) che quello registrato dalle linked (+4,8%), e beneficia dell'effetto combinato della raccolta netta e dell'andamento dei mercati finanziari riflesso nell'evoluzione delle riserve unit linked.

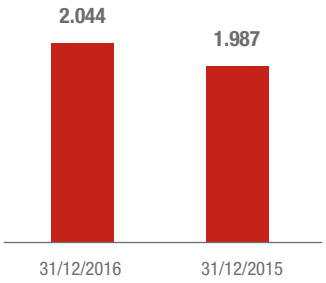
Infine, la voce delle Passività differite verso gli assicurati si attesta a € 23.882 milioni (€ 22.642 milioni al 31 dicembre 2015) riflettendo la variazione di valore degli investimenti, in particolare nella componente obbligazionaria.

# Segmento danni

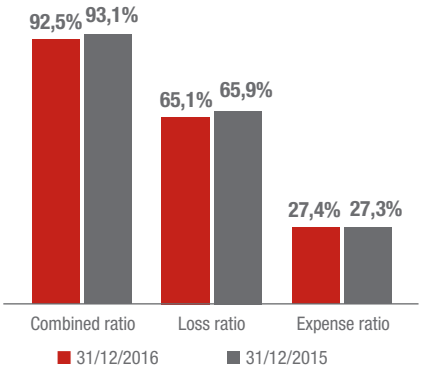
### Premi lordi emessi




### Risultato operativo




### Combined ratio



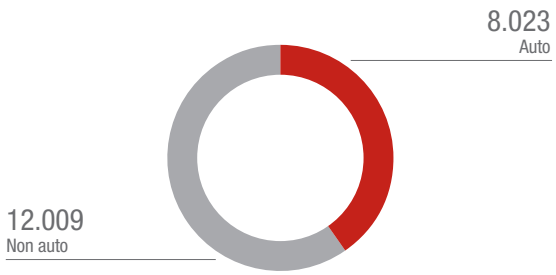

- Raccolta in aumento (+2,1%) trainata dal settore auto
- Risultato operativo in continua crescita (+2,9%)
- Eccellente Net Cor di Gruppo in ulteriore miglioramento (-0,7 p.p.), grazie all'andamento positivo della sinistralità

## Andamento della raccolta

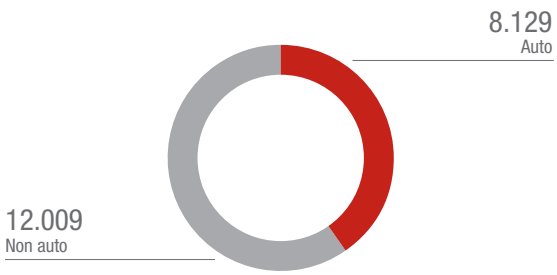
I **premi del segmento danni** confermano la ripresa osservata nel corso dell'anno, attestandosi a € 20.783 milioni. L'andamento (+2,1% a termini omogenei) è attribuibile allo sviluppo del comparto auto (+4,3%) trainato da Spagna, Paesi CEE, Germania e Argentina che più che compensano il perdurante calo della raccolta auto in Italia (-5,2%). Stabile la Francia.

In lieve crescita anche la raccolta premi nel non auto (+0,5%) che beneficia del positivo sviluppo generalizzato nei paesi di operatività del Gruppo ad eccezione dell'Italia.

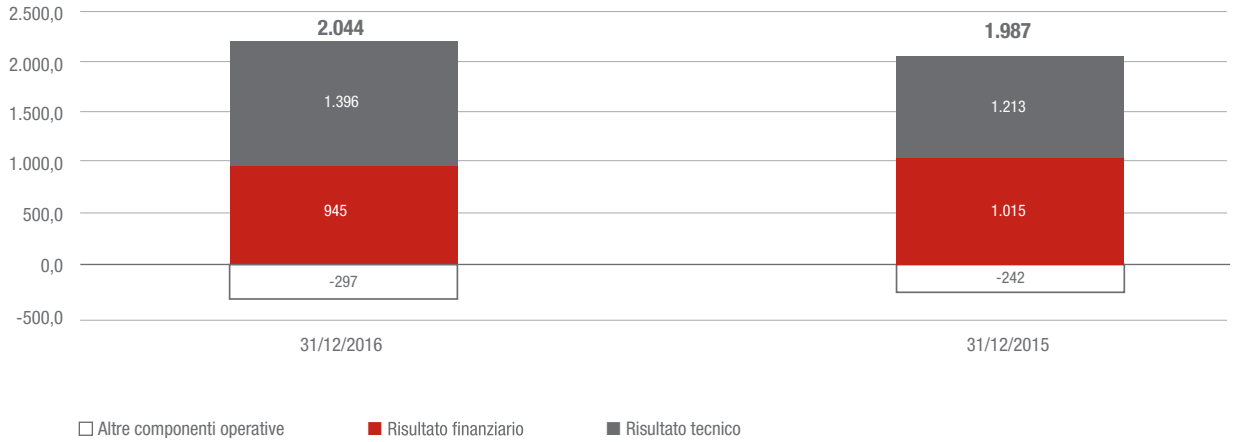
**Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2016**




**Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2015**




## Risultato operativo




Il risultato operativo del segmento danni registra un incremento attestandosi a € 2.044 milioni (€ 1.987 milioni al 31 dicembre 2015). L'aumento osservato (+2,9%) è principalmente attribuibile all'andamento del risultato tecnico, con un Net Cor di Gruppo a 92,5%, in ulteriore miglioramento (-0,7 p.p.) rispetto allo scorso esercizio.

La redditività operativa del segmento danni sugli investimenti risulta in crescita a 5,13% (5,09% al 31 dicembre 2015).

## Risultato operativo: Risultato tecnico

### Risultato operativo del segmento danni: risultato tecnico

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Risultato tecnico** | **1.396** | **1.213** | **15,0%** |
| Premi netti di competenza | 19.685 | 19.818 | -0,7% |
| Oneri netti relativi ai sinistri | -12.813 | -13.053 | -1,8% |
| Spese di gestione assicurative | -5.388 | -5.404 | -0,3% |
| Altri oneri tecnici netti | -87 | -148 | -41,0% |

Il **risultato tecnico** si attesta a € 1.396 milioni, in forte crescita rispetto al 31 dicembre 2015 (+15%); tale risultato comprende l'impatto di sinistri catastrofali per circa € 295 milioni, derivanti principalmente dalle tempeste e inondazioni che si sono verificate in Francia e Germania in maggio e giugno, e dai terremoti che hanno colpito il centro Italia in agosto e ottobre. Eventi analoghi avevano pesato al 31 dicembre 2015 per € 313 milioni.

### Indicatori tecnici

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Combined ratio** | **92,5%** | **93,1%** | **-0,7** |
| Loss ratio | 65,1% | 65,9% | -0,8 |
| sinistralità corrente non catastrofale | 69,3% | 68,9% | 0,4 |
| impatto sinistri catastrofali | 1,5% | 1,6% | -0,1 |
| sinistralità delle generazioni precedenti | -5,7% | -4,6% | -1,1 |
| Expense ratio | 27,4% | 27,3% | 0,1 |
| Acquisition cost ratio | 21,6% | 21,3% | 0,2 |
| Administration cost ratio | 5,8% | 5,9% | -0,1 |

Il **combined ratio** di *Gruppo* migliora a 92,5% (-0,7 p.p. rispetto al 31 dicembre 2015), interamente grazie al calo del loss ratio (-0,8 p.p.); il tasso costi passa al 27,4% (27,3% al 31 dicembre 2015).

Con riferimento alla sinistralità complessiva, la sinistralità corrente non catastrofale aumenta di 0,4 p.p. per effetto del peggioramento osservato nel settore non auto, mentre il risultato delle generazioni precedenti si attesta a -5,7 p.p.. Come di consueto, il Gruppo ha mantenuto una prudente politica di riservazione, confermata dal reserving ratio stabile al 155%. L'impatto derivante dai sinistri catastrofali è pari a 1,5 p.p., rispetto all'1,6% del 2015.

**Le spese di gestione assicurativa** ammontano a € 5.388 milioni, in leggero calo (-0,3%) rispetto al 31 dicembre 2015 (€ 5.404 milioni). Nel dettaglio, le spese di amministrazione, pari a € 1.142 milioni risultano in calo del 2,8%, grazie alla riduzione osservata in Germania e Francia. L'incidenza delle spese sui premi netti di competenza flette lievemente al 5,8%.

Sostanzialmente stabili le spese di acquisizione a € 4.246 milioni (+0,4%). L'incidenza dei costi di acquisizione sui premi netti di competenza pertanto aumenta a 21,6% (21,3% al 31 dicembre 2015).

L'expense ratio si attesta pertanto al 27,4% (27,3% al 31 dicembre 2015).

## Risultato operativo: Risultato finanziario

Risultato operativo del segmento danni: margine finanziario

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Risultato finanziario** | **945** | **1.015** | **-6,9%** |
| Redditi correnti da investimenti | 1.229 | 1.314 | -6,4% |
| Altri oneri finanziari netti operativi | -284 | -298 | -4,8% |

Il risultato finanziario del segmento danni si attesta a € 945 milioni, in calo rispetto al 31 dicembre 2015 (-6,9%). In particolare, i redditi correnti da investimenti sono € 1.229 milioni (€ 1.314 milioni al 31 dicembre 2015); il calo è principalmente attribuibile al perdurare del contesto di bassi tassi di interesse. Le azioni intraprese dal Gruppo hanno comunque consentito di ottenere un ritorno corrente del 3,0% (3,2% al 31 dicembre 2015).

Più nel dettaglio, la variazione nei redditi correnti è sostanzialmente ascrivibile al calo dei redditi derivanti da strumenti a reddito fisso che passano da € 856 al 31 dicembre 2015 a € 819 milioni.

Anche i proventi correnti da investimenti immobiliari - al netto degli ammortamenti – registrano un calo attestandosi a € 220 milioni (€ 256 milioni al 31 dicembre 2015).

I redditi derivanti dagli strumenti azionari registrano un andamento in linea con il corrispondente periodo precedente, passando da € 96 milioni al 31 dicembre 2015 a € 86 milioni.

Gli altri oneri finanziari netti operativi, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo e le spese di gestione degli investimenti, raggiungono i € -284 milioni (€ -298 milioni al 31 dicembre 2015) a fronte di minori spese di gestione degli investimenti immobiliari.

## Risultato operativo: Altre componenti operative

Le altre componenti operative del segmento danni, che includono principalmente le spese di gestione non assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e sui costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte, risultano in aumento a € -297 milioni (€ -242 milioni al 31 dicembre 2015) a fronte principalmente di maggiori accantonamenti a fondi rischi.

## Risultato non operativo

Il risultato non operativo del segmento danni registra un peggioramento attestandosi a € -251 milioni (€ -67 milioni al 31 dicembre 2015).

In particolare, il risultato non operativo della gestione finanziaria risulta in calo per effetto dei minori profitti netti di realizzo che passano da € 662 milioni a € 400 milioni al 31 dicembre 2016 e delle maggiori perdite da valutazione, che passano da € -194 milioni al 31 dicembre 2015 a € -262 milioni.

Stabili a € -110 milioni i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico (€ -100 milioni al 31 dicembre 2015) mentre gli altri costi e ricavi non operativi flettono a € -280 milioni (€ -435 milioni al 31 dicembre 2015), di cui € -51 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -55 milioni al 31 dicembre 2015). Tale andamento è sostanzialmente ascrivibile ai minori costi di ristrutturazione sostenuti rispetto allo scorso anno.

# Risultato operativo del segmento danni

## Risultato operativo del segmento danni

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Risultato operativo del segmento danni** | **2.044** | **1.987** | **2,9%** |
| Premi netti di competenza | 19.685 | 19.818 | -0,7% |
| Oneri netti relativi ai sinistri | -12.836 | -13.081 | -1,9% |
| Spese di gestione | -5.391 | -5.410 | -0,4% |
| Spese di gestione assicurative | -5.388 | -5.404 | -0,3% |
| Altre spese di gestione | -2 | -6 | -62,4% |
| Commissioni nette | 0 | 0 | n.m |
| Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 87 | 83 | 5,2% |
| Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari | 880 | 960 | -8,4% |
| Interessi e altri proventi | 1.143 | 1.231 | -7,2% |
| Interessi passivi relativi al debito operativo | -83 | -85 | -2,6% |
| Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari | -179 | -185 | -3,2% |
| Altri costi e ricavi operativi | -381 | -383 | -0,7% |
| **Risultato non operativo del segmento danni** | **-251** | **-67** | **n.m** |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | -110 | -100 | 9,9% |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari | 139 | 468 | -70,4% |
| Profitti netti di realizzo da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 400 | 662 | -39,5% |
| Perdite nette da valutazione da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -262 | -194 | 34,8% |
| Altri costi e ricavi non operativi | -280 | -435 | -35,7% |
| **Risultato del periodo prima delle imposte del segmento danni** | **1.794** | **1.920** | **-6,6%** |

## Indicatori del segmento per Paese

### Principali indicatori del segmento danni per Paese

| (in milioni di euro) | Premi lordi emessi | | Risultato operativo | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Italia | 5.701 | 5.947 | 669 | 704 |
| Francia | 2.514 | 2.538 | 137 | 128 |
| Germania | 3.651 | 3.608 | 428 | 389 |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 2.041 | 1.976 | 204 | 204 |
| EMEA | 4.539 | 4.410 | 440 | 377 |
| Spagna | 1.461 | 1.358 | 168 | 151 |
| Austria | 1.441 | 1.432 | 169 | 166 |
| Svizzera | 761 | 759 | 70 | 74 |
| Altri EMEA | 876 | 860 | 32 | -13 |
| Americas | 971 | 1.156 | 58 | 11 |
| Asia | 198 | 128 | 1 | 6 |
| International Operations | 1.168 | 1.106 | 108 | 167 |
| **Totale** | **20.783** | **20.868** | **2.044** | **1.987** |

## Premi diretti lordi per linea di business

### Premi diretti del segmento danni per linea di business per Paese

| (in milioni di euro) | Auto | | Non auto | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Italia | 2.184 | 2.303 | 3.390 | 3.515 | 5.574 | 5.818 |
| Francia | 840 | 884 | 1.624 | 1.593 | 2.464 | 2.477 |
| Germania | 1.429 | 1.397 | 2.219 | 2.206 | 3.648 | 3.603 |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 1.052 | 989 | 952 | 950 | 2.004 | 1.939 |
| EMEA | 1.745 | 1.675 | 2.726 | 2.652 | 4.470 | 4.327 |
| Spagna | 448 | 380 | 972 | 936 | 1.420 | 1.317 |
| Austria | 561 | 557 | 871 | 863 | 1.432 | 1.420 |
| Svizzera | 310 | 330 | 449 | 427 | 759 | 757 |
| Altri EMEA | 426 | 406 | 434 | 426 | 860 | 833 |
| Americas | 749 | 865 | 213 | 283 | 963 | 1.148 |
| Asia | 16 | 12 | 90 | 79 | 106 | 91 |
| International Operations | 8 | 4 | 794 | 731 | 802 | 735 |
| **Totale premi diretti lordi** | **8.023** | **8.129** | **12.009** | **12.009** | **20.032** | **20.138** |

### Indicatori tecnici per Paese

| (in milioni di euro) | Combined ratio* | | Loss ratio | | Expense ratio | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Italia | 89,9% | 89,1% | 66,0% | 66,6% | 23,9% | 22,5% |
| Francia | 99,4% | 100,2% | 71,5% | 72,6% | 27,9% | 27,6% |
| Germania | 90,0% | 92,4% | 63,0% | 64,6% | 27,0% | 27,9% |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 89,5% | 90,1% | 58,6% | 57,9% | 30,9% | 32,2% |
| EMEA | 93,3% | 95,2% | 65,1% | 66,9% | 28,2% | 28,3% |
| Spagna | 92,3% | 93,2% | 64,5% | 65,1% | 27,9% | 28,1% |
| Austria | 91,9% | 93,4% | 64,3% | 66,1% | 27,7% | 27,3% |
| Svizzera | 92,8% | 92,2% | 67,5% | 68,3% | 25,3% | 23,8% |
| Altri EMEA | 98,8% | 107,0% | 65,6% | 71,0% | 33,2% | 36,1% |
| Americas | 102,7% | 106,1% | 64,2% | 66,0% | 38,4% | 40,1% |
| Asia | 100,5% | 94,4% | 58,9% | 49,7% | 41,7% | 44,7% |
| International Operations | 90,0% | 85,9% | 66,7% | 63,6% | 23,4% | 22,3% |
| **Totale** | **92,5%** | **93,1%** | **65,1%** | **65,9%** | **27,4%** | **27,3%** |

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio del Gruppo per 1,5 p.p., tra cui 1,9 p.p. in Italia, 1,8 p.p. in Francia, 2,0 p.p. in Germania , 1,0 p.p. in Paesi dell'Europa centro-orientale e 1,7 p.p. ascrivibile alle International Operations (Al 31 dicembre 2015 avevano inciso sul combined ratio dell'intero Gruppo per 1,6 p.p, tra cui 2,1 p.p. in Italia, 1,9 p.p. in Francia, 2,3 p.p. in Germania, 1 p.p. nei Paesi dell'Europa centro-orientale, 1 p.p. in EMEA e 4,1 p.p. in Asia).

# Situazione patrimoniale e finanziaria del segmento danni

## Investimenti

### Segmento danni: investimenti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | Composizione (%) | 31/12/2015 | Composizione (%) |
|---|---|---|---|---|
| Titoli di capitale | 2.151 | 5,5% | 2.489 | 6,3% |
| Strumenti a reddito fisso | 29.136 | 73,9% | 26.680 | 67,3% |
| Titoli obbligazionari | 25.827 | 65,5% | 23.793 | 60,0% |
| Altri strumenti a reddito fisso | 3.310 | 8,4% | 2.887 | 7,3% |
| Investimeti immobiliari | 3.778 | 9,6% | 4.338 | 10,9% |
| Altri investimenti | 1.475 | 3,7% | 1.524 | 3,8% |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures | 1.494 | 3,8% | 1.541 | 3,9% |
| Derivati | -27 | -0,1% | -72 | -0,2% |
| Altri investimenti | 8 | 0,0% | 55 | 0,1% |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 2.901 | 7,4% | 4.593 | 11,6% |
| **Totale investimenti** | **39.440** | **100,0%** | **39.624** | **100,0%** |

Nel segmento danni gli investimenti complessivi passano da € 39.624 milioni al 31 dicembre 2015 a € 39.440 milioni (-0,5%).

Con riferimento all'esposizione alle diverse *asset class*, il portafoglio a reddito fisso risulta in aumento attestandosi a € 29.136 milioni, con un'incidenza in aumento al 73,9%. Risultano invece in flessione l'esposizione verso gli strumenti di capitale che passa dal 6,3% al 31 dicembre 2015 al 5,5%, e quella verso il portafoglio immobiliare, dall'10,9% al 9,6%.

Infine, l'incidenza delle disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti si riduce passando dall'11,6% al 31 dicembre 2015 al 7,4%.

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari, aumenta l'esposizione verso i titoli governativi, pari a € 12.346 milioni (€ 10.317 milioni al 31 dicembre 2015), la cui incidenza si attesta al 47,8% (43,4% al 31 dicembre 2015), mentre rimane sostanzialmente stabile quella verso la componente corporate, pari a € 13.480 milioni, con un'incidenza del 52,2% (56,7% al 31 dicembre 2015).

Le variazioni principali di asset allocation rispetto al 31 dicembre 2015 sono attribuibili all'aumento dei titoli governativi ed alla riduzione dell'equity e del cash. La riduzione dell'esposizione all'equity è riconducibile all'approccio prudente perseguito a causa della volatilità ed andamento negativo dei mercati azionari, al fine di proteggere il conto economico e la posizione di capitale. Si è ridotta la giacenza di cassa per evitare la diluizione dei rendimenti, attualmente negativi sui depositi bancari.

La duration media del portafoglio obbligazionario è 5,4 anni (5,0 anni al 31 dicembre 2015), coerentemente con la strategia di ALM del Gruppo.

Segmento danni: redditività degli investimenti

| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Redditività corrente (*) | 3% | 3,2% |
| Harvesting rate | 0,5% | 1,4% |
| Redditività di conto economico | 3,2% | 4,1% |

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente netta del totale investimenti del segmento danni risulta in contenuta contrazione al 3% (3,2% al 31 dicembre 2015), con i relativi redditi a € 1.195 milioni (€ 1.267 milioni al 31 dicembre 2015).

L'harvesting rate registra un decremento attestandosi allo 0,5% (1,4% al 31 dicembre 2015).

## Passività verso gli assicurati del segmento danni

Segmento danni: riserve tecniche

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Riserve premi nette | 5.011 | 4.972 |
| Riserve sinistri nette | 25.158 | 25.036 |
| Altre riserve nette | 476 | 475 |
| **Riserve tecniche del segmento danni** | 30.645 | 30.482 |
| di cui auto | 13.631 | 13.487 |
| di cui non auto | 17.014 | 16.996 |

# Segmento holding e altre attività

Il segmento holding e altre attività comprende le attività esercitate dalle compagnie del Gruppo nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché le ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative.

Il risultato operativo dei suddetti settori di attività è riepilogato nella tabella sottostante:

Risultato operativo del segmento holding e altre attività per settore

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Risultato operativo segmento holding e altre attività** | **-91** | **59** | **n.m.** |
| Finanziario | 370 | 434 | -14,7% |
| Costi operativi di holding | -459 | -429 | 7,0% |
| Altre attività | -2 | 55 | n.m. |

In particolare, il risultato operativo del **segmento holding e altre attività** si attesta a € -91 milioni, evidenziando un calo rispetto ai € 59 milioni del 31 dicembre 2015. Tale andamento è stato principalmente determinato della performance del segmento finanziario, in particolare per effetto dei minori risultati di Banca Generali, a causa delle minori performance fee, nonché dai minori profitti di realizzo su immobili nel segmento altre attività.

Il risultato operativo del **segmento finanziario** flette a € 370 milioni (€ 434 milioni al 31 dicembre 2015). Il calo (-14,7%) riflette il risultato di Banca Generali, che passa da € 252 milioni a € 190 milioni al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2016 le masse di terzi gestite da società bancarie e da società di gestione del risparmio del Gruppo si attestano a € 54.877 milioni (€ 44.323 milioni al 31 dicembre 2015), in crescita del 23,8%.

I **costi operativi di holding** si attestano a € -459 milioni (€ -429 milioni al 31 dicembre 2015). Tale incremento riflette principalmente lo sviluppo dei Regional Office deputati all'indirizzo, coordinamento e controllo del business in aree chiave in termini di opportunità di crescita.

Il risultato operativo delle **altre attività** è pari a € -2 milioni, in calo rispetto ai € 55 milioni registrati nel corrispondente periodo comparativo riflettendo i minori profitti netti di realizzo nel settore immobiliare.

# Risultato operativo del segmento holding e altre attività

## Risultato operativo del segmento holding e altre attività

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | Variazione |
|---|---|---|---|
| **Risultato operativo del segmento di holding e altre attività** | **-91** | **59** | **n.m** |
| Premi netti di competenza | 0 | 0 | n.m |
| Oneri netti relativi ai sinistri | 0 | 0 | -31,7% |
| Spese di gestione | -389 | -360 | 8,0% |
| Commissioni nette | 678 | 697 | -2,8% |
| Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 7 | 8 | -7,9% |
| Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari | 174 | 255 | -31,9% |
| Interessi e altri proventi | 376 | 397 | -5,4% |
| Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 32 | 70 | -54,8% |
| Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -2 | -7 | -78,2% |
| Interessi passivi relativi al debito operativo | -123 | -123 | 0,1% |
| Altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -109 | -81 | 33,2% |
| Altri costi e ricavi operativi | -101 | -111 | -8,8% |
| Costi di holding operativi | -459 | -429 | 7,0% |
| **Risultato non operativo del segmento di holding e altre attività** | **-815** | **-941** | **-13,3%** |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari rilevati a conto economico | 14 | 3 | n.m |
| Risultato non operativo di holding e di altre attività | -829 | -944 | -12,2% |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari | -12 | -106 | -88,3% |
| Proventi netti non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 22 | 70 | -68,2% |
| Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -35 | -176 | -80,3% |
| Altri costi e ricavi non operativi | -23 | -73 | -68,7% |
| Costi di holding non operativi | -794 | -764 | 3,8% |
| Interessi passivi sul debito finanziario | -723 | -684 | 5,8% |
| Spese di holding non ricorrenti | -71 | -81 | -12,5% |
| **Risultato prima delle imposte di holding e di altre attività** | **-906** | **-881** | **2,8%** |





Risk

# Report

# Risk Report

## A. Executive Summary

Il Risk Report ha l'obiettivo di presentare la posizione di solvibilità, il profilo di rischio e il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali.

A tal fine, si ritiene opportuno fornire una breve introduzione sul contesto macro-economico e regolamentare.

Il Gruppo è prevalentemente esposto, come l'intero settore assicurativo, alle vulnerabilità derivanti dai mercati finanziari e dal contesto macro-economico. Il Gruppo si è dimostrato resiliente rispetto al contesto attuale contraddistinto dai tassi bassi di interesse e dai livelli contenuti di crescita nell'Eurozona. Ciononostante, l'instabilità dei mercati finanziari e i bassi tassi di rendimento rappresentano la principale sfida per il settore.

Per una più ampia descrizione del contesto esterno e degli sviluppi dei mercati finanziari si rimanda alla sezione Rischi e Opportunità del contesto esterno a pag. 34 del presente documento.

In aggiunta ai mercati finanziari, gli sviluppi regolamentari rappresentano una delle principali fonti di rischio e di opportunità per il settore assicurativo derivanti dal contesto esterno. Gli sviluppi sono relativi alla vigilanza prudenziale, come *Solvency II*, gli *International Capital Standards* (ICS) così come alle regolamentazioni che definiscono i nuovi principi in termini di distribuzione, *governance* (*Insurance Distribution Directive* - IDD) e packaging dei prodotti assicurativi (*Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* - PRIIPs *Regulation*) oltre che di protezione dei dati (*General Data Protection Regulation* - GDPR) e antiriciclaggio (*IV Anti-Money Laundering Directive - IV AML Directive*).

Per una più ampia descrizione del contesto regolamentare si rimanda alla sezione Rischi e Opportunità del contesto esterno a pag. 34 del presente documento.

A partire dal 1° gennaio 2016, il Gruppo Generali e le compagnie aventi sede nello Spazio Economico Europeo (SEE), si sono conformate al quadro di vigilanza prudenziale *Solvency II*, che ha introdotto requisiti patrimoniali per tutti i rischi quantificabili.

La normativa *Solvency II* prevede l'utilizzo di modelli interni per la determinazione del requisito del capitale, con l'obiettivo di una migliore rappresentazione del profilo di rischio. Il Gruppo ha richiesto all'Autorità di poter utilizzare il proprio Modello Interno Parziale[1] (cd. *Partial Internal Model - PIM*) per la determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità (*Solvency Capital Requirement* - SCR). Nel mese di marzo è stata comunicata l'autorizzazione all'utilizzo del PIM per la determinazione del SCR a livello di Gruppo e delle principali *business unit*, comprese le compagnie italiane, tedesche e francesi[2] oltre che per la compagnia ceca *Ceska Pojistovna a.s.*. Il Modello è divenuto quindi il riferimento per la valutazione dei rischi a livello di Gruppo e il suo utilizzo è stato integrato in tutti i processi relativi alla gestione dei rischi e del capitale. Con l'obiettivo di migliorare ulteriormente la rappresentazione del profilo di rischio a livello di Gruppo, è stato definito un piano di estensione del perimetro di utilizzo del PIM ad altre compagnie europee.

La posizione di solvibilità (*Solvency Ratio*), stimata sulla base di dati preliminari, a fine 2016 ammonta a 177,2%[3]. Ai fini del calcolo del *Solvency Ratio*, le compagnie già autorizzate di cui sopra utilizzano il PIM, mentre le rimanenti compagnie contribuiscono al requisito di Gruppo sulla base della Formula *Standard*, seguendo i principi dell'EIOPA. Le altre imprese finanziarie regolamentate (principalmente banche e fondi pensione) contribuiscono al *Solvency Ratio* sulla base dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

La posizione di capitale finale e l'impatto delle *Long Term Guarantees* verranno presentati secondo le tempistiche per la pubblicazione della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (*Solvency and Financial Condition Report* – SFCR).

Dato il piano di estensione del PIM e al fine di una migliore rappresentazione del profilo di rischio del Gruppo, verrà presentato anche il cd. *Economic Solvency Ratio*, che prende in considerazione il più esteso perimetro di applicazione del PIM. L'*Economic Solvency Ratio* a fine 2016 è pari a 193,9%.

1
Il Modello Interno è definito "Parziale" in quanto copre tutti i rischi, ad esclusione dei rischi operativi e in quanto, a livello di Gruppo Generali, l'approvazione è stata richiesta in una prima fase alle principali compagnie, con un piano di estensione alle rimanenti compagnie in fase di implementazione.

2
L'autorizzazione relativa alla compagnia vita francese è stata emessa successivamente alla data indicata.

3
Nella presente Relazione i valori di SCR e MCR sono da intendersi stime preliminari, come previsto dal Provvedimento IVASS n.53, 2016.

Nelle sezioni seguenti di questa Relazione si farà riferimento all'*Economic Solvency Ratio view*.

I risultati confermano la solida posizione patrimoniale del Gruppo, superiore rispetto alla soglia regolamentare e al livello di tolleranza al rischio definito nell'ambito della sua propensione al rischio *(risk appetite*[4]): l'*Economic Solvency Ratio* si posiziona al di sopra delle soglie di tolleranza definite rispettivamente a[5] 130% e 160% (limiti *hard* e *soft* per l'*Economic Solvency Ratio*).

Per i rischi non inclusi nel calcolo del SCR, vengono utilizzate anche altre tecniche di valutazione, ritenute idonee per il loro monitoraggio e gestione. In particolare, per il rischio di liquidità il Gruppo ha definito procedure e limiti con l'obiettivo di mantenere il profilo di rischio basso e la posizione di liquidità solida.

I rischi sono gestiti in maniera efficace sulla base di un sistema di gestione dei rischi strutturato che include una risk governance chiara e una serie di politiche di rischio scritte. Nell'ambito del sistema, il processo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) rappresenta il principale processo di informativa del rischio, a supporto dell'aggiornamento della strategia di rischio.

Il sistema di gestione dei rischi si avvale anche di una serie di presidi tra cui il *Recovery Plan* e i Piani di gestione del rischio sistemico e di liquidità definiti secondo gli standard del *Financial Stability Board* (FSB) e del *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS)[6].

A partire da quest'anno, verrà pubblicata la Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (SFCR). Questo *Risk Report* è stato ristrutturato rispetto all'anno precedente per garantire un migliore allineamento con la struttura dei rischi *Solvency II* e con l'informativa sui rischi e sul capitale prevista nel SFCR.

In particolare:
- La Sezione B fornisce una breve descrizione del sistema di gestione dei rischi;
- La Sezione C presenta la posizione di solvibilità e gli elementi chiave della gestione del capitale del Gruppo;
- La Sezione D fornisce una descrizione del profilo di rischio del Gruppo.

La valutazione del *rating* di Gruppo fornita dalle principali agenzie di *rating* esterne è riportato sul sito di Gruppo nella sezione http://www.generali.com/it/investors/debt-ratings/ratings mentre i risultati delle analisi di sensitività ai rischi assicurativi del segmento vita in termini di *European Embedded Value* (EEV) sono forniti nella sezione Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento della Nota Integrativa.

**4**
La propensione al rischio ha l'obiettivo di definire il livello dei rischi che il Gruppo è disposto ad accettare, nell'ambito della strategia aziendale. La strategia di rischio è definita all'interno del *Risk Appetite Framework* (RAF) di Gruppo. Il RAF definisce il livello del rischio che il Gruppo è disposto ad accettare e ne prevede l'integrazione nei principali processi aziendali, al fine di garantire un'efficace gestione dei rischi.

**5**
Le soglie dei limiti soft e hard, definite all'interno del RAF di Gruppo, hanno l'obiettivo di limitare l'assunzione eccessiva dei rischi e di mantenere la posizione di solvibilità entro i livelli definiti nell'ambito della propensione al rischio.

**6**
Il Gruppo Generali predispone questi piani nonostante non sia stato incluso nella lista dei *Global Systemically Important Insurers* (GSIIs) pubblicata dal FSB.

# B. Sistema di gestione dei rischi di Gruppo

## Risk Governance

La *risk governance* è parte integrante del più ampio sistema di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture aziendali che assicurano l'efficace funzionamento della compagnia e permettono di identificare, gestire e monitorare i principali rischi cui è esposta. Gli elementi chiave del sistema sono:

- Il sistema di controllo interno e le relative attività;
- La consapevolezza e il monitoraggio;
- Gli obblighi di informativa;
- I ruoli e le responsabilità attribuiti al Consiglio di Amministrazione (CdA) e ai suoi comitati, al *Senior Management*, incluso il *Chief Executive Officer* (CEO), in qualità anche di Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, al *Chief Financial Officer* (CFO), nominato Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, così come ai *risk owner* e alle Funzioni di Controllo, nell'ambito del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Al fine di garantire un approccio coerente a livello di Gruppo, la Capogruppo definisce le Direttive sul sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, integrate da politiche sui rischi, che si applicano in tutte le compagnie del Gruppo.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è basato sulla costituzione di tre cosiddette linee di difesa:

- Le Funzioni Operative (i cd. "*risk owner*"), che rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima dei rischi relativi alla loro area di competenza;
- Le Funzioni di Risk *Management*, di *Compliance* e Attuariale, che rappresentano la seconda linea di difesa;
- La Funzione *Internal Audit*, che rappresenta la terza linea di difesa.

Le funzioni di *Internal Audit*, *Risk Management*, di *Compliance* e Attuariale costituiscono le "Funzioni di Controllo".

I ruoli e le responsabilità del CdA e dei relativi comitati, del *Senior Management*, delle Funzioni di Controllo e le interazioni tra le Funzioni di Controllo sono descritte nella Relazione sugli Assetti Proprietari (*Corporate Governance Report*). I ruoli chiave nel sistema di gestione dei rischi sono riportati di seguito:

- Il CdA definisce, con il supporto del Comitato Controllo e Rischi (CCR), le linee guida del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e ne valuta l'adeguatezza, l'efficacia e il funzionamento, con cadenza almeno annuale; definisce inoltre l'organizzazione, nomina il responsabile delle Funzioni di Controllo e definisce i relativi mandati, adotta le politiche sui rischi di Gruppo, approva i risultati degli ORSA Report e, sulla base di questi ultimi, definisce la propensione al rischio e i limiti di tolleranza;
- Il *Senior Management* è responsabile dell'esecuzione della strategia definita e implementa il sistema di controllo interno, mantenendolo adeguato ed efficace;
- Le Funzioni di Controllo sono definite a livello di Gruppo e all'interno delle unità operative:
  - La Funzione di *Risk Management* supporta il CdA e il *Senior Management*, nel garantire l'efficacia del sistema di gestione dei rischi e fornisce consulenza e supporto ai principali processi decisionali aziendali;
  - La Funzione di *Compliance* garantisce l'adeguatezza del sistema di controllo interno per gestire i rischi di non conformità, contribuendo quindi a mantenere l'integrità e la reputazione del Gruppo;
  - La Funzione Attuariale coordina il calcolo delle riserve tecniche e garantisce l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi sottostanti, verifica la qualità dei relativi dati ed esprime un parere sulla Politica di Sottoscrizione;
  - La Funzione *Internal Audit* verifica i processi di *business*, l'efficacia e l'adeguatezza dei controlli in essere.

I responsabili delle Funzioni di Controllo riportano funzionalmente al CdA, ad eccezione dei responsabili dell'*Internal Audit* di Gruppo che riportano gerarchicamente e funzionalmente al CdA.

Le Funzioni di Controllo di Gruppo collaborano secondo un modello di coordinamento definito, al fine di condividere le informazioni e creare sinergie. Il coordinamento e la direzione delle Funzioni di Controllo da parte della Capogruppo è garantito dal cosiddetto modello delle *solid reporting lines* che è definito tra il Responsabile della Funzione di Controllo di Gruppo e i responsabili delle rispettive Funzioni delle compagnie.

## Sistema di gestione dei rischi

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi di Gruppo sono riportati nella Politica di gestione dei rischi[7] del Gruppo Generali, che rappresenta la base di tutte le politiche e le linee guida relative ai rischi. La Politica di gestione dei rischi copre tutti i rischi cui la compagnia è esposta, sia su base attuale che prospettica (*forward-looking*).

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




### 1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare che tutti i rischi materiali siano correttamente individuati. La Funzione di 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 mitigare tali rischi, secondo un processo di *governance* strutturato. Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti.

La classificazione dei rischi identificati segue la struttura prevista dalla normativa italiana (Regolamento IVASS n. 20/2008) e riflette le categorie di rischio previste dalla normativa *Solvency II*.

### 2. Misurazione dei rischi

I rischi identificati sono valutati con riferimento al loro contributo al requisito di capitale e con altre tecniche di modellazione ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo. L'utilizzo della metrica di capitale assicura che ogni rischio sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare.

Il requisito di capitale è calcolato utilizzando il *Partial Internal Model* (PIM) del Gruppo Generali per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e danni. I rischi operativi sono misurati sulla base della Formula *Standard* EIOPA, integrando le 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 congiunto sui fondi propri della compagnia.

La *governance* e la metodologia del PIM sono descritte nella sezione Posizione di Solvibilità.

I rischi non inclusi nel calcolo del SCR, come i rischi di liquidità e gli 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

Il RAF definisce il livello di rischio considerato accettabile nello svolgimento del business e fornisce l'impianto generale per la gestione dei rischi e l'integrazione nei processi aziendali.

7
La Politica di gestione dei rischi di Gruppo copre tutte le categorie di rischi previste da *Solvency II* e, al fine di trattare adeguatamente ciascuna categoria di rischio e i processi di business sottostanti, è integrata dalle seguenti politiche sul rischio:
- *Group Investment Governance Policy*;
- Politica di sottoscrizione e riservazione danni di Gruppo;
- Politica di sottoscrizione e riservazione vita di Gruppo;
- Politica di gestione dei rischi operativi di Gruppo;
- Politica di gestione del rischio di liquidità di Gruppo;
- Altre politiche relative al rischio, come la Politica di gestione del capitale di Gruppo.

L'obiettivo del RAF è di definire il livello di rischio desiderato sulla base della strategia di Gruppo. 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 volti a contenere un'eccessiva assunzione dei rischi. I limiti sono espressi in termini di tolleranze hard e soft.

La *governance* del RAF fornisce l'impianto per la gestione dei rischi nelle 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 livelli di tolleranza sono definiti sulla base delle metriche di capitale e di liquidità. I meccanismi di escalation si attivano nel caso in cui gli indicatori siano prossimi o violino i livelli di tolleranza definiti.

## 4. Reporting sui rischi

L'obiettivo del monitoraggio dei rischi e del reporting è di mantenere le Funzioni di *business*, il *Senior Management*, il CdA e l'Autorità di Vigilanza informati sull'andamento del profilo di rischio complessivo e dei singoli rischi e su eventuali sforamenti delle tolleranze al rischio.

Nell'ambito della normativa *Solvency II*, la Relazione sulla Valutazione Interna del Rischio e della Solvibilità (ORSA Report) è il principale processo di reporting sui rischi ed è coordinato dalla Funzione di *Risk Management*. L'ORSA ha l'obiettivo di valutare e fornire un'informativa in merito al profilo di rischio e al fabbisogno di solvibilità complessivo su base attuale e prospettica. L'ORSA prevede un processo di valutazione su base continuativa della posizione di solvibilità in linea con il Piano strategico e con il Piano di gestone del capitale di Gruppo, seguito da una regolare comunicazione dei risultati all'Autorità di Vigilanza, dopo l'approvazione da parte del CdA.

Il processo ORSA considera sia i rischi inclusi nel calcolo requisito di capitale sia i rischi per i quali non è previsto un requisito di capitale. Nell'ambito dell'ORSA, vengono eseguite analisi di sensitività e condotti stress test al fine di valutare la resilienza della posizione di solvibilità e del profilo di rischio al variare delle condizioni di mercato o di specifici fattori di rischio.

L'ORSA Report, che descrive i principali risultati di questo processo, è redatto su base annuale. In aggiunta a tale Report, si producono ORSA Report *ad-hoc* in caso di cambiamenti significativi del profilo di rischio.

# C. Posizione di Solvibilità

## Posizione di Capitale Regolamentare Solvency II

I processi di gestione dei rischi e del capitale hanno l'obiettivo di gestire in maniera integrata la posizione di capitale (o posizione di solvibilità) regolamentare e il profilo di rischio del Gruppo. Solvency II definisce la posizione di solvibilità regolamentare come rapporto tra fondi propri ammissibili (*Eligible Own Funds* - EOF) e il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (*Solvency Capital Requirement* - SCR).

In conformità con il Provvedimento IVASS n.53, 2016, i dati relativi al SCR e al Requisito di Capitale Minimo (*Minimum Consolidated Group SCR - MCR*) riportati nel presente documento, si basano su una stima preliminare.

Copertura SCR regolamentare (Valore preliminare)

| (%) | 31/12/2016 |
|---|---|
| | Copertura SCR |
| EOF a copertura del SCR | 41.159,4 |
| SCR | 23.226,3 |
| Solvency Ratio | 177,2% |

In linea con la normativa, gli EOF sono calcolati come descritto di seguito:

- Al valore di mercato delle attività e passività vengono dedotti i dividendi proposti e sommate le passività subordinate (con caratteristiche adeguate definite dalla regolamentazione), così come gli OF accessori già approvati dall'Autorità;
- Vengono poi presi in considerazione gli aspetti legati alla disponibilità e alla trasferibilità dei fondi a livello di Gruppo e, in seguito, gli OF vengono classificati per *Tier*, che ne rappresentano i diversi livelli di qualità;
- Nell'ambito di tale processo, le compagnie appartenenti ad altri settori finanziari contribuiscono con il capitale disponibile determinato in base al regime settoriale di appartenenza (i.e. banche, fondi pensione).

La seguente tabella riporta la riconciliazione tra il Patrimonio Netto IFRS e gli EOF a copertura del SCR. Di seguito i principali aggiustamenti:

- Gli investimenti vengono rivalutati al valore di mercato (ad esempio i prestiti e gli immobili);
- La contabilizzazione delle riserve tecniche segue le regole *Solvency II* e viene determinata come somma della miglior stima delle passività (*best estimate of liabilities*) e del margine di rischio (*risk margin*)[8];
- Gli attivi immateriali (e.g. avviamento) sono dedotti;
- Sulle valutazioni di cui sopra sono quindi determinate le imposte differite;
- Viene incluso il debito subordinato (con caratteristiche specifiche in termini di disponibilità, *duration* sufficiente, e mancanza di incentivi al riscatto o impedimenti), e dedotto l'ammontare dei dividendi proposti;
- Infine, si applicano i filtri sull'ammissibilità e sulla trasferibilità e si valuta l'impatto delle altre compagnie regolamentate.

8 L'affidabilità e l'adeguatezza delle riserve tecniche *Solvency II* sono valutate dalla Funzione attuariale.

## Riconciliazione del Patrimonio Netto IFRS con gli EOF

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 |
|---|---|
| Patrimonio Netto IFRS (al lordo degli interessi di terzi -Minorities) | 25.667,6 |
| Rivalutazione al mercato delle attività | 10.469,6 |
| Rivalutazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche nette | 16.726,7 |
| Rivalutazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche | -1.063,2 |
| Attivi immateriali | -10.801,2 |
| Impatto sulle imposte differite | -5.422,4 |
| **Eccedenza delle attività sulle passività** | **35.577,1** |
| Debito subordinato | 9.142,3 |
| Dividendi proposti | -1.249,4 |
| Altri (incl. altri regimi settoriali e filtri sulla trasferibilità) | -2.310,6 |
| **EOF a copertura del SCR** | **41.159,4** |

I fondi propri sono classificati in *tier*, che rappresentano i diversi livelli di qualità in termini di capacità di assorbimento delle perdite (*loss-absorbing capacity*)[9].

## EOF a copertura del SCR

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Totale | *Tier* 1[10] | *Tier* 1 (restricted) | *Tier* 2 | *Tier* 3 |
| EOF | 41.159,4 | 31.848,7 | 3.735,8 | 5.406,5 | 168,3 |

I fondi propri classificati come Tier 2 si riferiscono alle passività subordinate, mentre il Tier 3 si riferisce alle imposte differite.

Nel contesto *Solvency II*, il SCR è calcolato come Value at Risk (VaR) dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5% ad un anno (equivalente al capitale necessario ad assicurare la copertura di eventi con probabilità 1 su 200 anni).

In aggiunta alla copertura del SCR, si determina il MCR. Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il Gruppo sarebbe esposto a un livello di rischio inaccettabile laddove autorizzato a proseguire le attività. Il MCR è definito con regole semplici e si colloca in un intervallo tra il 25% e il 45% del SCR. La copertura è presentata nella seguente tabella.

9
Per garantire un'elevata qualità del capitale disponibile, i livelli di *Tier* 2 e *Tier* 3 ammissibili a copertura del SCR sono soggetti ai seguenti limiti. L'importo ammissibile delle voci *Tier* 1 deve essere almeno la metà del SCR; in caso di passività subordinate ammissibili e azioni privilegiate eccedenti il 20% del totale del *Tier* 1, si declassano al *Tier* 2. L'importo ammissibile del *Tier* 3 deve essere inferiore al 15% del SCR. La somma degli importi ammissibili di *Tier* 2 e *Tier* 3 non deve eccedere il 50% del SCR.

10
Il Tier 1 comprende anche il capitale disponibile delle compagnie appartenenti ad altri settori finanziari e gli utili e le perdite non realizzate relative al business IORP francese (Institutions for Occupational Retirement Provision) come concordato con l'Autorità di Vigilanza di Gruppo.

### Copertura MCR regolamentare (Valore preliminare)

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 |
|---|---|
| | Copertura SCR |
| EOF a copertura del MCR | 39.153,8 |
| MCR | 17.846,4 |
| Solvency Ratio | 219,4% |

Per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei fondi propri[11]. Gli EOF vengono determinati come segue:

### EOF a copertura del MCR

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Totale | *Tier* 1[12] | *Tier* 1 (restricted) | *Tier* 2 | *Tier* 3 |
| EOF | 39.153,8 | 31.848,8 | 3.735,8 | 3.569,3 | 0 |

In aggiunta ai dati preliminari relativi al *Solvency Ratio* sopra indicati, il Gruppo calcola l'*Economic Solvency Ratio* (ESR). Per il calcolo dell'ESR, il Modello Interno viene applicato a tutte le compagnie assicurative del Gruppo[13]. In questa relazione, la sezione del profilo di rischio sarà basata sull'*Economic Solvency Ratio* come indicato nella tabella di seguito.

### Copertura del ESR

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 |
|---|---|
| | SCR a copertura |
| EOF | 41.657,7 |
| SCR | 21.480,4 |
| Solvency Ratio | 193,9% |

**11**
L'ammontare delle voci Tier 2 e Tier 3 ammissibili alla copertura del MCR è soggetto a limiti quantitativi più stringenti. L'ammontare ammissibile delle voci del Tier 1 deve essere almeno pari all'80% del MCR; la stessa limitazione vale per le passività subordinate e per le azioni privilegiate. L'ammontare ammissibile di voci Tier 2 non deve eccedere il 20% del MCR. Il Tier 3 non è ammesso a copertura del MCR.

**12**
Il Tier 1 comprende anche il capitale disponibile delle compagnie appartenenti ad altri settori finanziari e gli utili e le perdite non realizzate relative al business IORP francese (*Institutions for Occupational Retirement Provision*) come concordato con l'Autorità di Vigilanza di Gruppo.

**13**
Ai fini del calcolo dell'ESR, solo un numero limitato di compagnie contribuisce sulla base della Formula Standard.

Il SCR copre i rischi di sottoscrizione, finanziari, di credito e operativi come riportato di seguito:

ESR: dettaglio per rischio

| (in milioni di euro) | | 31/12/2016 |
|---|---|---|
| | Totale | Impatto (%) |
| **SCR prima della diversificazione** | **32.253,3** | **100,0%** |
| Rischi finanziari | 11.327,4 | 35,1% |
| Rischi di credito (*) | 12.791,3 | 39,7% |
| Rischi di sottoscrizione vita | 2.204,6 | 6,8% |
| Rischi di sottoscrizione danni | 3.763,5 | 11,7% |
| Rischi operativi | 2.166,5 | 6,7% |
| Beneficio di diversificazione | -5.991,7 | |
| Imposte differite | -5.903,9 | |
| **SCR (escl. gli altri settori)** | **20.357,7** | |
| Altri Settori (**) | 1.122,7 | |
| **SCR Totale** | **21.480,4** | |

(*) I rischi di credito includono il rischio di default, il rischio di spread widening e il rischio di rating migration

(**) All'interno di questa categoria sono incluse altre imprese finanziarie regolamentate (ad esempio IORP, Banche, Asset Management)

La determinazione del SCR evidenzia che:

- I rischi finanziari e di credito, ammontano al 74,8% del totale SCR, data la predominanza del business vita tradizionale;
- I rischi di sottoscrizione vita (che includono la malattia) e danni, ammontano rispettivamente a 6,8% e 11,7% del totale SCR;
- I rischi catastrofali (CAT) presentano un impatto limitato sul SCR grazie ad un ampio programma di riassicurazione;
- I rischi operativi contribuiscono al SCR di Gruppo per 6,7%. Questo contributo è determinato secondo la Formula Standard.

Per ogni categoria di rischio viene fornita un'ulteriore spiegazione nella sezione Profilo di rischio.

## Modello Interno Parziale di Gruppo (Group PIM)

Il Gruppo Generali ritiene che il PIM sia il metodo più idoneo ai fini della rappresentazione del profilo di rischio, sia a livello del Gruppo, sia delle compagnie nel perimetro, in termini di granularità, calibrazione e correlazione tra i diversi fattori di rischio.

Il Modello Interno di Gruppo è strutturato sulla base della Mappa dei Rischi, che riporta 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.

### 1. Metodologia del PIM di Gruppo

Nell'implementazione del Modello, il Gruppo ha adottato l'approccio Monte-Carlo con "*proxy function*", per determinare la cd. distribuzione di probabilità completa (*full probability distribution* - 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 degli eventi più complessi del mondo reale. Le *proxy function* sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i driver di rischio e i portafogli assicurativi e producono risultati ad un elevato livello di affidabilità.

Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecniche matematiche avanzate in linea con le *best-practice* sul mercato e nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione aspetti sia quantitativi che qualitativi.

## 2. Governance del Modello Interno di Gruppo

La *governance* e i processi relativi al Modello sono definiti nell'*Internal Model Governance Policy* 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 dei modelli.

L'*Internal Model Change Policy* definisce i ruoli e le responsabilità nell'implementazione di cambiamenti al Modello, necessari per assicurarne l'appropriatezza nel tempo a al fine di supportare le attività inerenti allo sviluppo del PIM.

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

Il CRO di Gruppo 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 di Gruppo. Inoltre, il CRO di Gruppo è responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente del modello, sulla base di quanto proposto dall'*Internal Model Committee*, così come per la produzione dei risultati.

Il CEO di Gruppo, nell'ambito del *Balance Sheet Committee*, viene informato su base periodica in merito ai passaggi principali e ai risultati del processo del Modello Interno. Il CdA, assistito dal CCR, 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 del Gruppo.

Questi ruoli sono previsti anche per le singole compagnie nel perimetro del Modello.

## 3. Validazione del PIM di Gruppo

Il PIM è soggetto su base continuativa ad un processo di validazione indipendente, con l'obiettivo di garantirne in maniera indipendente la completezza, la solidità e l'affidabilità dei processi e dei risultati, nonché la loro conformità ai requisiti normativi *Solvency II*. Gli esiti del processo di validazione sono strutturati al fine di supportare il *Senior Management* e il CdA nella comprensione dell'appropriatezza del Modello Interno, e includono le aree di miglioramento in cui il PIM presenta punti di attenzione e limitazioni, con particolare riferimento al suo utilizzo.

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

Il processo di validazione funge come meccanismo d'incentivo e assicura il tempestivo e accurato aggiornamento di miglioramenti al Modello.

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. Tra questi vanno menzionati aspetti legati alla qualità dei dati, alla documentazione e all'utilizzo del Modello.

# D. Profilo di rischio

## Rischi di sottoscrizione vita

I rischi di sottoscrizione vita derivano dal *core business* assicurativo del Gruppo. Le riserve tecniche vita si riferiscono principalmente all'attività tradizionale relativa a prodotti assicurativi con partecipazione agli utili. I prodotti non tradizionali (*unit-linked*) hanno un'incidenza inferiore rispetto al *business* tradizionale, nonostante presentino un trend crescente. Per gli importi relativi all'attività di sottoscrizione vita del Gruppo, si rimanda alla sezione Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento della Nota Integrativa.

Il portafoglio vita del Gruppo è prevalentemente costituito da prodotti tradizionali di risparmio. Il portafoglio include coperture di puro rischio, con relativo rischio di mortalità, e alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità.

I rischi relativi ai prodotti assicurativi vita sono di norma distinti in rischi biometrici e operativi. I rischi biometrici dipendono dall'incertezza relativa alle ipotesi sui tassi di mortalità, longevità, malattia, morbilità e disabilità. I rischi operativi derivano dall'incertezza sull'ammontare delle spese e dall'esercizio di opzioni contrattuali da parte degli assicurati. In aggiunta al versamento del premio, il riscatto della polizza costituisce la principale opzione contrattuale in mano agli assicurati.

I rischi di sottoscrizione vita sono di seguito riportati:

- I rischi di mortalità sono definiti come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. I rischi di mortalità includono anche i rischi di mortalità catastrofali, derivanti da eventi estremi;
- I rischi di longevità, analogamente alla mortalità, sono definiti come i rischi derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporta un aumento del valore delle passività assicurative;
- I rischi di disabilità e di morbilità derivano da variazioni dei tassi di disabilità, malattia e di morbilità;
- I rischi di riscatto derivano dall'esercizio inatteso delle opzioni di riscatto da parte degli assicurati. Le opzioni di riscatto sono previste nei contratti stessi o dalla normativa. Possono prevedere recessi totali o parziali o anche solo la limitazione o la sospensione della copertura assicurativa. Tale rischio considera anche l'evento catastrofale;
- I rischi relativi alle spese derivano dall'incertezza legata ai costi delle prestazioni e dei benefici per gli assicurati;
- I rischi malattia infine sono riferiti specificatamente ai prodotti malattia e includono anche i relativi rischi catastrofali.

L'approccio sottostante la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si basa sul calcolo della perdita derivante da variazioni inattese delle ipotesi biometriche/operative. I requisiti patrimoniali per i rischi di sottoscrizione vita sono calcolati sulla base della differenza tra le riserve tecniche *Solvency II* prima e dopo l'applicazione degli stress.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si utilizza il PIM.

Il contributo del rischio di sottoscrizione vita al calcolo dell'SCR, prima della diversificazione, è pari a € 2.204,6 milioni. I rischi si riferiscono principalmente alle spese, ai rischi di longevità e di mortalità. Il contributo al profilo di rischio è limitato, dato l'elevato livello di diversificazione con gli altri rischi.

La gestione del rischio di sottoscrizione vita è basata su due processi principali:

- Il processo di sottoscrizione e selezione dei rischi *ex-ante*;
- Il processo di tariffazione dei prodotti.

Nell'ambito della tariffazione dei prodotti si valutano le caratteristiche del prodotto e le ipotesi relative ai costi, ai dati biometrici e al comportamento degli assicurati.

Per i prodotti di risparmio si utilizzano tecniche di *profit testing*, mentre per gli altri prodotti con componente biometrica si fa riferimento a ipotesi prudenziali.

Nella tariffazione dei nuovi prodotti, il rischio di riscatto, derivante dalla retrocessione volontaria dal contratto, o i rischi legati alle spese, sono valutati in maniera prudente. Nel processo di *profit testing* e di definizione di una nuova tariffa viene presa in considerazione l'esperienza del Gruppo.

Per i portafogli assicurativi con una componente di rischio biometrico, le ipotesi sulla mortalità attesa vengono aggiornate sulla base delle revisioni delle tavole di

mortalità specifiche per i diversi mercati. Le analisi sono differenziate per sesso, età, anno di emissione della polizza, somma assicurata e altri criteri di sottoscrizione al fine di limitare al minimo il rischio di stime non idonee per i successivi anni di sottoscrizione.

La stessa valutazione annuale dell'adeguatezza delle tavole di mortalità utilizzate nell'attività di tariffazione è effettuata anche per i rischi di longevità. In questo caso non sono considerati solo i rischi biometrici, ma anche i rischi finanziari relativi ai rendimenti minimi garantiti e ai possibili disallineamenti tra le relative attività e le passività.

Nell'ambito del processo di sottoscrizione, la Capogruppo emette linee guida di sottoscrizione e stabilisce limiti operativi per le compagnie del Gruppo. Tale attività mira a garantire un uso adeguato del capitale e il mantenimento del livello del rischio entro i limiti definiti.

Nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (*moral hazard*). Il Gruppo ha definito regole da seguire per la sottoscrizione di questi rischi e utilizza manuali, questionari e limitazioni standard. Per le garanzie assicurative aggiuntive, che sono più esposte al rischio di *moral hazard*, vengono definiti limiti assuntivi più stringenti rispetto a quelli applicati per le coperture in caso morte e si applicano esclusioni specifiche ai contratti.

Il livello dei rischi e la conformità con i limiti di rischio sono monitorati su base periodica e sono previsti processi di reporting e di escalation, per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Il processo di approvazione dei prodotti è rivisto dalla Funzione di Risk Management al fine di garantire che i nuovi prodotti siano in linea con il RAF e ai fini della valutazione della *performance risk-adjusted*.

La riassicurazione rappresenta la principale tecnica di mitigazione dei rischi. La Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede parte del *business* a riassicuratori esterni. Il programma di riassicurazione contribuisce alla mitigazione del rischio di concentrazione geografica dei rischi catastrofali.

## Rischi di sottoscrizione danni

I rischi di sottoscrizione danni derivano dalle attività assicurative del Gruppo nel segmento danni e, in particolare, nei segmenti *retail*, *middle market* e *corporate & commercial*. La strategia del Gruppo è focalizzata sul cliente, con un modello di distribuzione multicanale. Generali, infatti, coordina una varietà di canali distributivi (ad esempio, agenti, intermediari professionali, canali diretti), con l'obiettivo di migliorare il servizio verso i propri clienti e di diversificare i rischi. Il Gruppo favorisce rapporti di lunga durata con i clienti per ridurre i rischi di *moral hazard* e di selezione avversa.

Per i volumi dei premi e le relative analisi geografiche si rimanda alla sezione Indicatori del segmento danni per Paese della Relazione sulla Gestione, per le riserve tecniche si rimanda alla sezione Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento della Nota Integrativa.

I rischi di sottoscrizione danni sono legati agli eventi assicurati e ai processi utilizzati nella conduzione del modello di business sopra menzionato. Tali rischi possono dipendere da una stima inadeguata della frequenza e/o della gravità dei sinistri nei processi di tariffazione e di allocazione delle riserve (rispettivamente rischio di tariffazione e di riservazione), da perdite derivanti da eventi estremi o eccezionali (rischio catastrofale) e dal rischio di riscatto anticipato da parte degli assicurati:

- I rischi di tariffazione e catastrofali derivano dalla possibilità che i premi non siano sufficienti per coprire i sinistri futuri, le spese contrattuali e la volatilità di alcuni eventi;
- Il rischio di riservazione si riferisce all'incertezza del *run-off* delle riserve sinistri rispetto al valore atteso su un orizzonte temporale di un anno;
- Il rischio di riscatto, infine, deriva dall'incertezza legata agli utili, riconosciuti inizialmente nella riserva premi.

I rischi di sottoscrizione danni sono misurati con l'utilizzo del PIM. Per la maggior parte di essi, le valutazioni si basano sia su modelli sviluppati internamente che su modelli esterni, principalmente utilizzati per gli eventi catastrofali, per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato.

Il contributo del rischio di sottoscrizione danni al calcolo del SCR, prima della diversificazione, è pari a € 3.763,5 milioni. Tale valore deriva principalmente dai rischi di riservazione e tariffazione, seguiti dal rischio catastrofale. Il rischio di riscatto del ramo danni contribuisce solo marginalmente al profilo di rischio.

Per il rischio catastrofale, le maggiori esposizioni del Gruppo sono i terremoti in Italia, le tempeste e le inon-

dazioni in Europa. Si considerano anche altri rischi catastrofali di minore rilevanza, che sono a loro volta valutati con ulteriori analisi di scenario.

La selezione dei rischi danni inizia da una proposta generale che definisce la strategia di sottoscrizione e i relativi criteri di selezione del *business*, sulla base del RAF. Durante il processo di pianificazione strategica si definiscono gli obiettivi che sono tradotti in limiti di sottoscrizione per garantire che il business sia sottoscritto in linea col piano. I limiti di sottoscrizione definiscono l'esposizione massima ai rischi e alle classi di *business* che le compagnie del Gruppo possono sottoscrivere senza ulteriori o preventive richieste di approvazione. I limiti possono essere definiti sulla base di valori, tipologie di rischio, esposizioni specifiche, prodotti o linee di *business*. I limiti mirano a mantenere portafogli di *business* adeguati e redditizi in base al profilo delle singole compagnie.

Al fine di monitorare i rischi di sottoscrizione danni, vengono utilizzati ulteriori indicatori, come ad esempio le esposizioni, la concentrazione dei rischi e il capitale di rischio. Tali indicatori sono calcolati su base trimestrale per garantire l'allineamento con il RAF.

La principale tecnica di mitigazione del rischio per il portafoglio danni è la riassicurazione che ha l'obiettivo di ottimizzare l'utilizzo del capitale tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate, limitando al contempo il rischio di credito associato a tale operazione.

La strategia di riassicurazione danni è 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.

Il Gruppo ha storicamente preferito la riassicurazione tradizionale come strumento per la mitigazione del rischio catastrofale danni, grazie a un approccio centralizzato in cui la Funzione di Riassicurazione del Gruppo gestisce il *placement* della riassicurazione verso il mercato.

Il programma di riassicurazione per gli eventi catastrofali (*Property Catastrophe Reinsurance Program*) è disegnato come segue:

- Obiettivo di copertura delle perdite attese su singoli eventi che hanno una probabilità di accadimento fino a una in 250 anni;
- Adeguatezza dimostrata in termini di copertura dei maggiori eventi catastrofali recenti;
- Efficacia dimostrata nella riduzione della volatilità del Gruppo nel caso di un evento multi-territoriale;
- Notevole risparmio di capitale;
- Eccedenza delle perdite aggregate (XL – *excess loss*) coperte a livello di bilancio anche in caso di più eventi in un anno.

Lo stesso livello di protezione e di risparmio è garantito su altre coperture non catastrofali come, ad esempio, su singoli eventi gravi nelle linee di *business* relative agli immobili, al trasporto e alla responsabilità civile.

Il *trend* crescente osservato negli ultimi anni nel portafoglio relativamente alle tempeste in Europa, ha suggerito di escludere parte di tali coperture dalle principali protezioni riassicurative e di collocarle nel più competitivo mercato dell'*Insurance-Linked Securities* (ILS), mantenendo al contempo l'esposizione italiana dominante nel mercato della riassicurazione tradizionale con una conseguente ottimizzazione della tariffazione complessiva.

Soluzioni alternative di trasferimento del rischio sono oggetto di analisi su base continuativa e il Gruppo ne valuta la possibile implementazione al fine di adottare soluzioni di riassicurazione più competitive. Esempio ne è il recente collocamento sul mercato dei capitali di una protezione addizionale rispetto alla tradizionale riassicurazione, e relativa a proteggere il bilancio contro valori elevati della *Loss Ratio* del portafoglio *Motor Liability* di Gruppo.

## Rischi Finanziari e di Credito

Il Gruppo investe i premi raccolti in una varietà di attivi finanziari con l'obiettivo di onorare gli impegni futuri verso gli assicurati e generare valore per gli azionisti.

Il Gruppo è pertanto esposto al rischio che:

- Gli attivi investiti non generino il rendimento atteso, a causa della riduzione del loro valore o della volatilità dei prezzi;
- La liquidità derivante dai titoli in scadenza sia reinvestita a condizioni di mercato sfavorevoli, tipicamente a tassi di interesse più bassi.

Il *business* tradizionale vita di Generali è di lunga durata, pertanto il Gruppo detiene per lo più investimenti a lungo termine che sono in grado di assorbire le perdite e le fluttuazioni di mercato nel breve periodo.

Il Gruppo gestisce le proprie attività in modo prudente in base al *Prudent Person Principle*[14], con l'impegno ad ottimizzare il rendimento degli investimenti e a ridurre al minimo l'impatto negativo di fluttuazioni di mercato di breve periodo sulla solvibilità.

Il Gruppo detiene inoltre un *buffer* di capitale, come richiesto dalla normativa *Solvency II*, al fine di mantenere una posizione di solvibilità solida anche in circostanze di mercato avverse.

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine, il processo *Strategic Asset Allocation* (SAA) di Gruppo tiene in considerazione l'impatto sulle passività (liability-driven) e rimane fortemente interdipendente con gli obiettivi e le limitazioni del processo di sottoscrizione dei rischi. Sono stati pertanto integrati in un unico processo aziendale i processi di *Strategic Asset Allocation* (SAA) e *Asset Liability Management* (ALM).

L'obiettivo del processo di ALM&SAA è di definire la miglior combinazione in termini di categorie di attivi che, in linea con il *Prudent Person Principle* definito nella direttiva *Solvency II* e con le relative prescrizioni regolamentari, massimizzi la creazione del valore degli investimenti, tenendo in considerazione gli impatti sulla solvibilità, attuariali e contabili. Il processo mira alla mitigazione dei rischi derivanti dagli investimenti nonché alla definizione del profilo rischio-rendimento ottimale in grado di soddisfare gli obiettivi di rendimento e la propensione al rischio definiti nell'ambito del processo di pianificazione strategica.

Il portafoglio viene investito e ponderato in base alle classi di attivi e alla loro durata. Nell'ambito della mitigazione dei rischi la gestione degli attivi viene "guidata" dalle passività (*liability-driven*), con l'obiettivo di tenere in debita considerazione la struttura delle passività (ad es. il rischio di tasso di interesse o di valuta viene mitigato quando ad un movimento degli attivi corrisponde un movimento che compensa lo stesso nell'ambito delle passività).

Il processo ALM&SAA garantisce il mantenimento di attivi sufficienti e adeguati al raggiungimento degli obiettivi stabiliti e a far fronte agli impegni previsti. A tal fine, vengono condotte analisi di interdipendenza tra attività e passività in ipotesi di scenari di mercato avversi e si valutano analisi di sensitività sugli investimenti.

Le Funzioni Investimento, Finanza (incl. la Tesoreria), Attuariale e *Risk Management* collaborano perseguendo un elevato livello di integrazione tra la strategia di rischio, la pianificazione strategica e il processo di allocazione del capitale.

La proposta annuale di SAA:
- Definisce gli obiettivi in termini di esposizione e limiti, per ciascuna classe di attivi;
- Esamina i disallineamenti tra attivi e passivi laddove previsti (ALM *mismatches*) e le potenziali azioni di mitigazione da attivarsi in riferimento agli investimenti.

La gestione e le attività di monitoraggio di specifiche classi di attività come (i) *private equity*, (ii) strumenti a reddito fisso alternativi, (iii) *hedge funds*, (iv) derivati e prodotti strutturati, sono state centralizzate. In particolare:
- Queste tipologie di investimenti sono soggette ad accurata *due diligence* con l'obiettivo di valutarne la qualità, il livello di rischio e la coerenza con la SAA definita in base alla struttura delle passività (*liability-driven*);
- La portata e la completezza delle analisi possono variare in base a criteri quali la struttura e il volume degli investimenti oltre al quadro normativo.

L'utilizzo di strumenti derivati ha inoltre 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.

In aggiunta ai limiti di tolleranza al rischio definiti nel RAF, il processo di monitoraggio dei rischi comprende anche l'applicazione delle *Group Risk Guidelines* (GRG). Le GRG includono principi generali, limiti quantitativi di rischio (con focus sul rischio di credito e concentrazione di mercato), processi di autorizzazione e divieti che le società del Gruppo devono rispettare.

**14**
Il principio del "*Prudent Person Principle*" definito nell'Articolo 132 della Direttiva 2009/138/EC prevede che la compagnia investa soltanto in attivi e strumenti che possono essere identificati, misurati, monitorati, controllati e riportati così come considerati nella valutazione del requisito patrimoniale complessivo. L'adozione di tale principio è regolamentata nella Group Investment Governance Policy (GIGP).

## Rischi Finanziari

Nel *business* vita, viene assunto un notevole rischio finanziario nel caso di garanzie di rendimenti minimi del capitale. Se, per un periodo prolungato, il rendimento generato dall'investimento è inferiore al rendimento minimo garantito, il Gruppo è tenuto a coprire le garanzie contrattuali. Indipendentemente dalle garanzie, il valore degli investimenti a copertura dei contratti di assicurazione non deve scendere al di sotto del valore degli impegni nei confronti degli assicurati.

Il *business unit-linked* non rappresenta in genere una fonte di rischio finanziario per gli assicuratori (salvo il caso in cui sono previste delle garanzie), tuttavia le fluttuazioni di mercato hanno spesso un impatto sulla redditività.

Nel *business* danni, il Gruppo deve assicurare che le prestazioni possano essere tempestivamente pagate al verificarsi dei sinistri.

Il Gruppo è esposto al:

- Rischio azionario che deriva dalle variazioni sfavorevoli nel valore di mercato delle attività o delle passività dovute alle fluttuazioni dei prezzi di mercato che possono condurre a perdite finanziarie;
- Rischio di volatilità azionaria che deriva dalle fluttuazioni nella volatilità dei mercati. L'esposizione alla volatilità azionaria è in genere legata ai contratti con opzioni sulle azioni;
- Rischio di tasso di interesse che è definito come il rischio di variazioni sfavorevoli del valore di mercato delle attività o delle passività dovute alle fluttuazioni dei tassi di interesse sul mercato. Il Gruppo è principalmente esposto al peggioramento dei tassi d'interesse, in quanto i tassi di interesse bassi fanno sì che aumenti il valore degli impegni verso gli assicurati più di quanto aumenti il valore delle attività sottostanti a tali impegni. Di conseguenza, potrebbe diventare sempre più oneroso far fronte agli impegni assunti, con conseguenti perdite economiche. Il rischio di volatilità del tasso d'interesse deriva dalle variazioni del livello di volatilità implicito nei tassi di interesse. Questo rischio si riferisce, ad esempio, a prodotti assicurativi con minimo garantito, il cui valore di mercato risulta sensibile ai livelli di volatilità del tasso di interesse;
- Rischio immobiliare che deriva dalle variazioni del livello dei prezzi del mercato immobiliare. L'esposizione a tale rischio è legata alle posizioni immobiliari detenute;
- Rischio di valuta che deriva dalle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- Rischio di concentrazione del portafoglio attivi a un numero limitato di controparti con conseguente possibilità che un evento negativo che colpisce alcune controparti, o anche una soltanto, possa produrre perdite rilevanti.
-

Per ulteriori dettagli sui volumi del Gruppo e sulle attività finanziarie si rimanda alla sezione Investimenti della Nota integrativa.

I rischi finanziari sono misurati con il PIM come segue:

- Il rischio azionario è valutato associando ciascun'esposizione azionaria a un indice rappresentativo del proprio settore industriale e/o geografico. I potenziali cambiamenti nei valori di mercato dei titoli azionari sono quindi stimati sulla base degli shock storici osservati per gli indici selezionati;
- Il rischio di volatilità azionaria valuta l'impatto delle oscillazioni che la volatilità implicita delle azioni può avere sul valore di mercato dei derivati;
- Il rischio di tasso di interesse valuta i cambiamenti nella struttura delle scadenze dei tassi di interesse per le diverse valute e gli impatti di tali variazioni sul valore delle obbligazioni (e su altre attività sensibili ai tassi d'interesse) e sul valore dei futuri flussi di cassa delle passività;
- Il rischio di volatilità dei tassi di interesse valuta gli impatti che la volatilità osservata sulla curva dei tassi di interesse può avere sul valore di mercato dei derivati e sul valore delle passività sensibili alla volatilità dei tassi d'interesse (come ad esempio le garanzie minime sul fondo pensione);
- Il rischio immobiliare valuta il rendimento di indici relativi al mercato immobiliare e il loro impatto sul valore del patrimonio specifico del Gruppo, mappato in base all'ubicazione degli immobili e al tipo di utilizzo;
- Per il rischio di valuta si valutano i movimenti del tasso di cambio della valuta di riferimento del Gruppo rispetto alle valute estere, così come le variazioni del valore delle attività non denominate nella valuta di riferimento;
- Per il rischio di concentrazione si valuta il livello di rischio aggiuntivo assunto dal Gruppo a causa di un'insufficiente diversificazione nei portafogli azionari, immobiliari e obbligazionari.

Il contributo dei rischi finanziari al calcolo del SCR, prima della diversificazione, è pari a € 11.327,4 milioni. Il rischio finanziario è rappresentato principalmente dal rischio azionario, seguito dal rischio immobiliare, dal rischio di

tasso d'interesse e da quello di valuta. Il contributo del rischio di concentrazione, invece, è trascurabile.

## Rischi di Credito

L'esposizione al rischio di credito è riferita agli investimenti finanziari e ad altre controparti (ad esempio nella riassicurazione). Analogamente alla gestione del rischio finanziario, il Gruppo deve garantire che il valore degli attivi non sia inferiore al valore degli impegni verso gli assicurati.

Il rischio di credito include:

- Il rischio di ampliamento dello *spread* (cd. *spread-widening risk*) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato delle attività ancorché non in *default*. La diminuzione del valore di mercato di un'attività a causa dell'ampliamento dello *spread* può essere legata 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. Sono stati sviluppati diversi approcci di modellizzazione per il rischio di *default* sul portafoglio obbligazionario (*credit default risk*) e per il rischio di default delle controparti in depositi, per i contratti di mitigazione del rischio (come ad esempio la riassicurazione) e per altri tipi di esposizioni (rischio di *default* della controparte).

Per il volume degli attivi soggetti al rischio di credito si rimanda alla sezione Investimenti della Nota Integrativa.

I rischi di credito sono misurati con il PIM. In particolare:

- Il rischio dello spread sul credito si riferisce ai possibili movimenti dei livelli di *spread* per le esposizioni obbligazionarie. Nella valutazione del rischio si differenzia in base al rating, al settore industriale e alla localizzazione geografica, sulla base dell'analisi storica di un insieme rappresentativo di indici obbligazionari. Le attività sensibili allo spread sono associate a indici specifici, valutati in base alle caratteristiche dell'emittente e alla valuta;
- Il rischio di default valuta l'impatto sul valore degli attivi, che potrebbe derivare dal default di un emittente obbligazionario o di controparti in derivati, in riassicurazione e in generale per altre transazioni.

Il modello del rischio di credito utilizzato nel PIM valuta i rischi di spread e di default anche per le esposizioni in titoli di Stato. Questo approccio è più prudente rispetto alla Formula Standard definita da EIOPA, secondo la quale le obbligazioni emesse dai paesi europei e in valuta nazionale, non sono soggette al rischio di credito.

Il contributo del rischio di credito al calcolo del SCR, prima della diversificazione, è pari a € 12.791,3 milioni. Il rischio di credito deriva principalmente da titoli a reddito fisso, mentre il rischio di controparte (che include anche il rischio di default del riassicuratore) contribuisce in misura limitata al SCR.

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

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

La principale strategia per la mitigazione del rischio di credito consiste nell'applicazione del processo SAA che può limitare l'impatto della volatilità dello spread. Il Gruppo persegue inoltre l'efficace mitigazione del rischio di *default* della controparte utilizzando strategie di collateralizzazione che limitano in maniera significativa le perdite che il Gruppo potrebbe subire a causa del *default* di una o più delle sue controparti.

## Rischi Operativi

I rischi operativi rappresentano il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dal malfunzionamento dei processi interni, dalle risorse umane, dai sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Le perdite causate da eventi come per esempio le frodi, le controversie, i danni agli uffici, gli attacchi informatici o la mancata conformità alle normative, rientrano in tale definizione. Tra i rischi operativi viene incluso il rischio relativo all'informativa finanziaria, ed esclusi i rischi strategici e reputazionali.

Nonostante la responsabilità ultima della gestione dei rischi sia attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, cd. *risk owner*), la Funzione di *Risk Management* definisce metodologie e processi volti all'identificazione delle principali minacce a cui è soggetto il Gruppo. In tal modo viene garantita la gestione del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocazione delle risorse alle aree critiche.

Tale obiettivo viene perseguito utilizzando metodologie e strumenti in linea con le *best practice* del settore e stabilendo un dialogo strutturato con la prima linea di difesa.

A partire dal 2015, il Gruppo Generali condivide i dati riguardanti il rischio operativo in modo anonimo attraverso i dati di "*Operational Risk data eXchange Association* (ORX)", un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano i principali attori del settore. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine del rafforzamento dei controlli interni del Gruppo e al fine di anticipare le tendenze emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce ad accrescere la consapevolezza tra i *risk owner* sui principali rischi/minacce. Le valutazioni prospettiche (*forward-looking*) svolgono un ruolo essenziale al fine di valutare l'evoluzione dell'esposizione del rischio operativo in un determinato orizzonte temporale, prevedendo potenziali minacce, definendo l'allocazione efficiente delle risorse e le relative iniziative di mitigazione.

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, gli scenari più rilevanti per il Gruppo sono il rischio informatico (*cyber*) e il rischio di non conformità.

I rischi di non conformità sono presidiati dalla Funzione indipendente, *Compliance* di Gruppo, che fornisce le linee guida ai team locali e monitora l'esecuzione del programma di *Compliance* di Gruppo (*Group Compliance Program*).

Per rafforzare ulteriormente i sistemi di controllo interni e in aggiunta alla responsabilità dei *risk owner* nella gestione dei rischi, il Gruppo ha istituito unità specializzate nell'ambito della prima linea di difesa con lo scopo di affrontare minacce specifiche (i.e. il rischio informatico, di frode, d'informativa finanziaria) e che agiscono come partner per la Funzione di *Risk Management*.

Un ulteriore vantaggio derivante da questa collaborazione è costituito da una serie di misure di mitigazione del rischio attivate in tutto il Gruppo sulla base dei risultati dei test di controllo, delle valutazioni e della raccolta di eventi legati ai rischi operativi.

Un esempio specifico riguarda la costituzione di un'unità dedicata alla gestione e coordinamento della sicurezza informatica a livello di Gruppo che guida l'evoluzione della strategia di sicurezza IT e del modello operativo per la tempestiva individuazione e risoluzione delle vulnerabilità che possono di volta in volta manifestarsi. Questa iniziativa consente una migliore gestione della crescente minaccia rappresentata dal rischio informatico.

Il contributo dei rischi operativi al calcolo del SCR è pari a € 2.166,5 milioni ed è calcolato in base alla Formula Standard.

## Altri rischi materiali

### Rischi di Liquidità

Il rischio di liquidità deriva dall'incertezza legata alla capacità di far fronte agli impegni di cassa in misura piena e tempestiva, in relazione alle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in contesti di mercato stressati. Si considera anche il rischio che gli impegni vengano rispettati solo attraverso condizioni di mercato sfavorevoli o tramite la vendita di attivi finanziari incorrendo in ulteriori costi dovuti alla difficoltà nella liquidazione degli attivi.

Il Gruppo è esposto ai rischi di liquidità derivanti dall'attività operativa, relativamente ai flussi di cassa della nuova produzione, e in generale in caso di possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in uscita ed in entrata.

Il rischio di liquidità deriva inoltre dall'attività di investimento, in seguito a potenziali gap di liquidità derivanti dalla gestione del portafoglio degli attivi, così come dal potenziale livello di liquidità insufficiente in caso di cessioni (e.g. realizzi a valori inferiori rispetto al valore di mercato o con tempistiche non adeguate). Infine, il Gruppo è esposto al rischio di liquidità relativamente alle garanzie concesse, ad impegni contrattuali, ai margini sui contratti derivati, nonché in relazione alle disposizioni normative riguardanti la copertura delle riserve tecniche e la posizione di capitale.

La gestione dei rischi di liquidità è basata sulla proiezione dei flussi di cassa e sulla valutazione prospettica delle risorse liquide, in modo da garantire che le risorse liquide disponibili siano sempre sufficienti per la copertura degli impegni alle diverse scadenze.

Generali ha definito un insieme di metriche per la valutazione del rischio di liquidità che sono utilizzate per monitorare regolarmente la situazione di liquidità di ciascuna compagnia del Gruppo. Le metriche vengono calcolate in ottica prospettica, su una data futura, sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa futuri delle attività e delle passività e di una stima del livello di liquidità del portafoglio degli attivi. Tali indici misurano la capacità di ciascuna compagnia di rispettare i requisiti patrimoniali locali e gli impegni nei confronti dei clienti e degli altri soggetti interessati.

Le metriche sono calcolate sia seguendo lo "scenario base" in cui il valore dei flussi di cassa, delle attività e passività sono determinati sulla base del Piano strategico sia sulla base di scenari stressati, in cui i flussi di cassa in entrata e in uscita, il prezzo di mercato delle attività e l'ammontare delle riserve tecniche sono valutati considerando condizioni avverse ma plausibili che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità di ciascuna compagnia.

Il Gruppo definisce limiti di rischio specifici per la liquidità a cui le compagnie del Gruppo devono attenersi, sulla base delle metriche di cui sopra. La struttura dei limiti ha l'obiettivo di mantenere un "*buffer*" di liquidità in eccesso, per ogni compagnia del Gruppo, al fine di fronteggiare anche gli eventi considerati negli scenari stressati.

Si definiscono quindi metriche a livello di Gruppo, che vengono determinate sulla base degli indicatori di liquidità calcolati a livello di compagnia. Il Gruppo gestisce a sua volta i flussi di cassa, in entrata e in uscita, in modo da garantire un livello di disponibilità liquide sufficiente per far fronte ai bisogni nel breve-medio termine, investendo in strumenti facilmente liquidabili con limitate perdite di realizzo. Anche a livello di Gruppo si considerano scenari stressati.

Il Gruppo ha definito un sistema di *governance* chiaro per la misurazione, la gestione, la mitigazione e il reporting dei rischi di liquidità in linea con la normativa interna. Questo sistema include la definizione di limiti di rischio e un processo di escalation da seguire in caso di violazione dei limiti o all'insorgere di altri problemi legati alla liquidità.

I principi per la gestione del rischio di liquidità previsti nel RAF sono integrati nella pianificazione strategica, nonché nei processi aziendali, tra cui la gestione degli investimenti e lo sviluppo dei prodotti.

Nell'ambito del processo degli investimenti viene valutato in maniera specifica il rischio di liquidità derivante dagli investimenti. La valutazione di indicatori, tra cui il disallineamento tra attivi e passivi (cd. ALM *mismatch*), sono parte integrante del processo *Strategic Asset Allocation* (SAA). Si definiscono quindi limiti volti al contenimento della componente degli attivi non liquidi sotto una determinata soglia. Per quanto concerne lo sviluppo prodotti, le Politiche di Sottoscrizione Vita e Danni definiscono i principi volti alla mitigazione del rischio di liquidità derivante rispettivamente dai riscatti nel segmento vita, e dai sinistri nel segmento danni.

## Rischi reputazionali, di contagio ed emergenti

Tra i rischi che non sono inclusi nella determinazione del SCR, si prendono in considerazione i seguenti rischi:

I rischi reputazionali riferiti alle potenziali perdite derivanti dal deterioramento o da una percezione negativa del Gruppo da parte dei suoi clienti, delle sue controparti e dell'Autorità di Vigilanza. La gestione del rischio reputazionale è principalmente insita nei seguenti processi: attività di comunicazione e di monitoraggio dei media, *Corporate and Social Responsability* (CSR), *Compliance*, *Marketing* e gestione delle reti distributive.

I rischi emergenti derivanti da nuovi rischi o trends di norma difficili da identificare, quantificare e di dimensioni sistemiche. Tali rischi considerano cambiamenti dell'am-

biente interno o esterno, tendenze sociali, sviluppi regolamentari, progressi tecnologici, etc. Per l'identificazione e la valutazione dei rischi emergenti, la Funzione di *Risk Management* di Gruppo collabora con una rete dedicata, composta dagli specialisti delle Funzioni di business (area *Insurance*, Investimento, Attuariale, *Corporate Social Responsibility*, etc.). Al fine di rafforzare il livello di consapevolezza sui principali trend emergenti, il Gruppo partecipa all'*Emerging Risk Initiative*. In questo gruppo di lavoro vengono discussi i rischi emergenti di comune interesse per il settore assicurativo e vengono condotti studi specifici su singoli rischi emergenti;

Il rischio di contagio deriva dall'appartenenza al Gruppo e si riferisce alle potenziali implicazioni negative derivanti da situazioni di difficoltà insorte nelle compagnie del Gruppo.

## Analisi di sensitività

Al fine di valutare la resilienza della posizione di solvibilità del Gruppo a condizioni di mercato sfavorevoli e ai principali fattori di rischio, si conducono analisi di sensitività considerando eventi inaspettati, potenzialmente gravi, ma plausibili. Le analisi mirano ad accrescere il livello di consapevolezza sui rischi e a definire opportune azioni di mitigazione da intraprendere nel caso gli eventi si verificassero.

L'analisi di sensitività rispetto ai principali fattori di rischio (ad esempio, i tassi d'interesse, shock azionari e nel valore dello spread) e l'impatto derivante sulla posizione di solvibilità (ESR) viene di seguito presentata:

### Analisi di sensitività

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 |
|---|---|
| | Economic Solvency Ratio |
| | **193,9%** |
| Tasso d'interesse +50bps | 200,5% |
| Tasso d'interesse -50bps | 184,9% |
| *Corporate spread* +100 bps | 191,3% |
| Mercato azionario +20% | 200,9% |
| Mercato azionario -20% | 186,8% |
| *Spread* BTP Italiani +100 bps | 181,9% |
| *Ultimate Forward rates* -50 bps | 188,8% |





# Prevedibile evoluzione della gestione

# Prevedibile evoluzione sulla gestione

Il Fondo Monetario Internazionale prevede una crescita globale nel 2017 del 3,4% rispetto al 3,1% del 2016. In particolare, si stima un rallentamento dell'economia dell'Euro-zona, del Regno Unito e della Cina, un'accelerazione nell'economia americana e l'uscita dalla recessione di Russia e Brasile. La crescita del PIL nell'Euro-zona dovrebbe passare dall'1,7% del 2016 all'1,4% nel 2017, principalmente a causa di una più debole dinamica economica in Germania e in Spagna, mentre l'inflazione di Euro-zona è attesa in salita dallo 0,3% all'1,1%, guidata da una modesta ripresa del prezzo di alcune commodities. In questo contesto di debolezza economica, la BCE manterrà una posizione accomodante, anche se verso la fine dell'anno crescerà la speculazione sull'uscita della Banca Centrale dal quantitative easing. Nel 2017 i tassi americani si muoveranno verso l'alto, spinti dall'uscita graduale dal quantitative easing della Fed, ed è previsto un movimento al rialzo anche di quelli a lungo termine in Eurozona, soprattutto alla fine dell'anno.
Questi elementi, insieme all'elevata incertezza sul fronte politico, determineranno ancora una volta un ambiente sfidante per gli investitori. Si prevede una modesta ripresa del mercato azionario in Euro-zona e una performance meno brillante rispetto all'anno precedente negli Stati Uniti.

Per quanto riguarda il settore assicurativo, nei principali Paesi dell'Euro-zona (Italia, Germania, Francia, Spagna) ci si attende nel 2017 un buon andamento dei premi nel comparto danni, che dovrebbe vedere una ripresa anche in Italia. Il comparto vita, influenzato dai bassi tassi di interesse, mostrerà segnali di sofferenza anche nel 2017, tranne in Italia, dove ci si attende un andamento migliore dei premi vita rispetto al 2016.
Con riferimento all'attività di riassicurazione, gli eventi catastrofici che si sono verificati nel 2016 in tutto il mondo non hanno avuto un impatto significativo sull'industria riassicurativa. La continua assenza di impatti economici da eventi catastrofici rilevanti ha generato una continua riduzione dei costi di riassicurazione. In un simile contesto, il Gruppo Generali ha beneficiato dalle tendenze di mercato favorevoli, ottenendo competitivi rinnovi di copertura per il 2017.

Il Gruppo nel segmento vita proseguirà a fronteggiare i diversi e dinamici vincoli derivanti dal contesto di mercato, come la direttiva Solvency 2, le regole IMD2 che regolano in marniera più restrittiva la trasparenza nella distribuzione di prodotti assicurativi e in generale i mercati finanziari caratterizzati da perduranti bassi tassi di interesse. Si rafforzerà il focus sulle iniziative del programma di Techex di Gruppo e nelle business unit, puntando a un rafforzamento del valore del portafoglio combinato con un approccio di semplificazione e innovazione della gamma di soluzioni di prodotto. L'andamento della raccolta continuerà a riflettere un'attenta politica di underwriting in linea con gli obiettivi comuni del Gruppo dettati dal risk appetite framework e dal focus sul valore dei prodotti. Proseguiranno con rinnovata enfasi le iniziative dedicate alla valorizzazione del portafoglio:

- sul fronte dell'in-force business attraverso azioni dedicate a migliorare il grado di persistency di portafogli di valore in particolare grazie ad un rafforzamento di azioni di active liability management;
- nella creazione di new business grazie allo sviluppo selettivo di alcune linee di business, quali la protection e i prodotti unit linked (in particolare basati su volatiliy-controlled unit linked funds), in alternativa agli investimenti nei fondi di tipo tradizionale, ancora sostenibili esclusivamente se di tipo capital-light. Lo sviluppo di tali linee di business punta a costituire una gamma di soluzioni assicurative che consentano un'offerta varia e adeguata ai profili di rischio e di investimento sia degli assicurati che del Gruppo stesso.

Nel danni complessivamente la raccolta premi è prevista in crescita nelle principali aree geografiche in cui il Gruppo Generali opera, coerente con i relativi sviluppi dei PIL, pur essendo questa crescita inserita in un contesto di forte pressione competitiva. Anche sul fronte della distribuzione si assisterà a un'accelerazione della concorrenza; per effetto della trasformazione digitale ci sarà più spazio per reti di distribuzione non tradizionali o non esclusive (ad esempio aggregatori), con possibili impatti sulla volatilità del portafoglio e, dal punto di vista industriale, un calo di volumi e profitti. Per far fronte a que-

sta situazione il Gruppo sta intensificando l'attuazione di una serie di iniziative già avviate volte a compensare gli effetti sulla redditività (soprattutto nel ramo auto, in particolare le flotte, ma non solo) con misure anticicliche, un disciplinato approccio alla tariffazione ed alla selezione dei rischi, migliorando la profilazione del cliente, insistendo sulle relazioni di lungo termine, sviluppando prodotti con un sistema modulare per cogliere le opportunità di cross-selling sui prodotti non auto.
La gestione del segmento danni continuerà pertanto ad essere chiave per l'attuazione della strategia del Gruppo, che punta a diventare leader nel segmento retail in Europa, grazie al livello di assorbimento di capitale di tali prodotti che ne permette una allocazione efficiente.

La politica degli investimenti del Gruppo continuerà a basarsi su un'asset allocation volta a consolidare la redditività corrente e a garantire la coerenza con le passività verso gli assicurati.
Con riferimento agli investimenti a reddito fisso, la strategia d'investimento mira alla diversificazione del portafoglio, sia nel comparto delle obbligazioni governative, che in quello delle obbligazioni societarie. Ciò al fine di garantire un'adeguata profittabilità per gli assicurati e una remunerazione soddisfacente del capitale, mantenendo un profilo di rischio controllato.
Gli investimenti alternativi sono ritenuti interessanti per il contributo alla diversificazione del portafoglio, ma i volumi complessivi d'investimento sono condizionati dalla limitata offerta e dagli elevati requisiti di qualità richiesti dalle politiche d'investimento.
L'esposizione azionaria verrà mantenuta sostanzialmente stabile.
I nuovi investimenti nel comparto immobiliare saranno prevalentemente orientati verso il mercato Europeo e, solo opportunisticamente, su altre aree geografiche al fine di migliorare la diversificazione complessiva del portafoglio. Inoltre è posta attenzione sull'efficienza della gestione del portafoglio esistente per incrementare la redditività complessiva.
Nonostante il difficile contesto e l'elevata volatilità dei mercati finanziari, nel 2017 il Gruppo prevede di aumentare la remunerazione degli azionisti in coerenza con il piano strategico già presentato al mercato.

Milano, 15 marzo 2017

**IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE**


120



# Allegati

## alla Relazione sulla Gestione


120 Nota alla Relazione sulla Gestione

124 Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance

# Nota alla Relazione sulla Gestione

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali al 31 dicembre 2016 è stato redatto adottando i principi contabili internazionali IAS/ IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento Comunitario n. 1606/2002, al D.lgs. 58/1998 e sue successive modifiche e al D.lgs 209/2005, così come modificato dal D.lgs. n. 32/2007.

In questa relazione annuale vengono presentati i prospetti di bilancio e di nota integrativa consolidati conformi al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, e le informazioni della Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006. Come consentito dal citato Regolamento ISVAP, il Gruppo Generali ha ritenuto opportuno integrare i prospetti contabili consolidati con specifiche voci e fornire maggiori dettagli nei prospetti di nota integrativa, in modo da soddisfare anche i requisiti previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Il Gruppo si è avvalso della facoltà prevista dall'art. 70, comma 8, e dall'art. 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in relazione a operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Al 31 dicembre 2016 l'area di consolidamento è passata da 435 a 428 società, di cui 393 consolidate integralmente e 35 valutate con il metodo del patrimonio netto.

La presente relazione è redatta in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige il consolidato) e gli importi sono esposti in milioni arrotondati alla prima cifra decimale, a meno che diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato.

Per una descrizione degli **indicatori alternativi di performance** presentati nella presente relazione si rimanda alla nota metodologica.

Coerentemente con il concetto di Integrated Reporting (v. oltre), il Gruppo ha rivisto la struttura ed i contenuti del Risk Report ed il suo posizionamento all'interno della Relazione Annuale Integrata.

In particolare, il Risk Report è stato ristrutturato nell'ottica di fornire un'informativa allineata rispetto al contesto normativo di Solvency 2 e della relativa reportistica. Inoltre, con l'obiettivo di una maggiore fruibilità del documento per il lettore, il documento viene presentato all'interno della Relazione sulla Gestione integrandone i contenuti.

Tutta la reportistica per area geografica presentata in questa relazione si basa sulla struttura territoriale del Gruppo, composta dalle business unit dei tre mercati principali - Italia, Francia e Germania – e da quattro strutture regionali:

- CEE: Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria, Slovacchia, Serbia/Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia;
- EMEA: Austria, Belgio, Grecia, Guernsey, Irlanda, Olanda, Portogallo, Spagna, Svizzera, Tunisia, Turchia e Dubai;
- Americas: Argentina, Brasile, Colombia, Cile, Ecuador, Guatemala e Panama;
- Asia: Cina, Indonesia, India, Hong Kong, Vietnam, Thailandia, Filippine, Giappone, Malesia.

In aggiunta a queste aree, è stato introdotto il cluster International Operations che comprende le attività di Holding - inclusa la riassicurazione di Gruppo e il lavoro internazionale della Capogruppo non allocato nelle precedenti aree geografiche - il business relativo ad Europ Assistance e le attività di gestione degli investimenti mobiliari e immobiliari svolte a servizio delle compagnie del Gruppo.

Come anticipato, la Relazione sulla Gestione è redatta in ottemperanza alla normativa in vigore e anche secondo gli Elementi del Contenuto e i Principi Guida previsti dall'International <IR> Framework dell'International Integrated Reporting Council (IIRC).
La Relazione Annuale Integrata va ad arricchire e rendere più fruibile la Relazione sulla Gestione, ampliandone i contenuti e dandole un rigoroso e logico ordine contenutistico.

Gli **Elementi del Contenuto** sono connessi con la struttura del documento.




**Relazione Annuale Integrata**




**Elementi del Contenuto**

| Relazione Annuale Integrata | Elementi del Contenuto |
|---|---|
| We, Generali | |
| Group highlights | Performance |
| La nostra storia | Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno |
| Eventi significativi 2016 e 2017 | |
| Come creiamo valore: il nostro modello di business | Modello di business |
| Vision, Mission, Values | Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno |
| La nostra strategia | Strategia<br>Performance |
| La nostra governance e politica retributiva | Governance |
| Rischi e opportunità del contesto esterno | Rischi e opportunità |
| Le nostre performance | Performance |
| Prevedibile evoluzione della gestione | Prospettive |

Con riferimento ai **Principi Guida**, il *Focus strategico e orientamento al futuro* trova applicazione in tutto il documento. La strategia guida infatti la storia di creazione di valore e riassume in sé gli aspetti materiali per il Gruppo. La *Materialità* delle informazioni è poi rappresentata in modo dettagliato in una matrice.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 17

Secondo il principio della *Connettività delle informazioni*, il report deve rappresentare la combinazione e le correlazioni fra i fattori che influiscono sulla capacità di creazione di valore nel tempo. Le principali forme di connettività che Generali mostra avvengono tra informazioni qualitative e quantitative, finanziarie e non-finanziarie, coerenti con quelle incluse in altri strumenti di comunicazione. Altri elementi che migliorano la connettività delle informazioni e l'utilità complessiva del report sono riferimenti incrociati (la componente grafica contribuisce ulteriormente al raggiungimento del principio) e un linguaggio chiaro e, laddove eccessivamente tecnico, spiegato attraverso rimandi al Glossario alla fine del documento. Inoltre, Generali pubblica sul proprio sito istituzionale il suo bilancio integrato in versione navigabile, strumento che enfatizza ulteriormente la connettività delle informazioni.

Generali intrattiene *Relazioni con gli stakeholder* in modo da comprendere e soddisfare le loro esigenze, soprattutto informative e di dialogo.

Rapporto di Sostenibilità 2016, p. 16
per maggiori informazioni sugli stakeholder e le modalità di dialogo

Dialoghiamo regolarmente con **investitori**, **analisti e agenzie di rating** in modo da garantire una piena soddisfazione delle loro esigenze informative. Li incontriamo ogni trimestre in occasione della presentazione dei nostri risultati, all'Assemblea Annuale degli Azionisti e agli Investor Day, organizziamo roadshow e conferenze di settore, offrendo loro la reportistica necessaria. Nel corso del 2016 ci sono stati momenti di dialogo con oltre 530 persone (circa 230 incontri individuali e 300 incontri in piccoli gruppi) nei principali centri finanziari in Europa e Nord America.
Dialoghiamo regolarmente anche con i **legislatori** e le **Istituzioni europee** per mantenere una costruttiva collaborazione e condividere informazioni autorevoli ed aggiornate per una corretta interpretazione ed applicazione delle nuove normative. Offriamo inoltre le nostre competenze e contribuiamo alle consultazioni pubbliche per la definizione di nuove misure di legge e regolamenti di settore, fornendo, alla luce dell'esperienza diretta del Gruppo, indicazioni concrete, in modo da tutelare le specificità del Gruppo stesso e del settore assicurativo. A tal fine, collaboriamo con diverse organizzazioni e associazioni settoriali. La nostra attiva presenza in tali organizzazioni consente inoltre un approfondimento delle diverse tematiche regolamentari e dei possibili impatti.
Interagiamo da alcuni anni con gli studenti delle principali università italiane, offrendo loro sessioni di formazione sul nuovo approccio alla rendicontazione adottato da Generali e sui suoi sviluppi in ambito nazionale e internazionale e raccogliendo, tramite un apposito questionario, i loro feedback e suggerimenti sulle modalità di implementazione del report integrato. Nel corso del 2016 abbiamo esteso questa esperienza anche ai dipendenti del Gruppo.
Complessivamente ci siamo confrontati con quasi 300 persone.
Ingaggiamo inoltre i **clienti**, i **distributori** e i **dipendenti** del Gruppo nell'ottica del miglioramento continuo.

Relazione Annuale Integrata 2016, p. 28; 30

Tenendo conto anche dei suggerimenti dei nostri stakeholder, il nostro report è stato ulteriormente migliorato ad esempio nella connettività sia tra le varie parti, consentendo quindi una lettura più fluida e logicamente coerente, che tra i diversi report del Gruppo e nella *Sinteticità*. Il grafico seguente evidenzia il passaggio della Relazione Annuale Integrata, redatta secondo il criterio della *Materialità*, al Bilancio Consolidato, redatto secondo quanto previsto dalla normativa.




**Relazione Annuale Integrata**

**Ulteriori informazioni gestionali**

**Prospetti contabili e note**

**Relazione sulla Gestione**




**Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato**

Per quanto riguarda *Attendibilità e completezza*, la Relazione Annuale Integrata è supportata da un sistema informativo strutturato, che elabora le informazioni finanziarie e non-finanziarie. Ciò permette a Generali di aumentare l'omogeneità e l'affidabilità di entrambi i tipi di informazioni. Per quanto riguarda il perimetro di rendicontazione, gli indicatori di performance si riferiscono a tutto il Gruppo, a meno che non sia diversamente indicato.

Secondo il principio di *Coerenza e comparabilità*, il report fornisce informazioni in linea con il periodo precedente (le eventuali variazioni di criteri applicati sono evidenziati nell'Allegato alla Relazione sulla Gestione) e con gli obiettivi strategici annunciati al mercato.

# Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance

Al fine di favorire la valutazione della qualità e della sostenibilità nel tempo del risultato economico prodotto dal Gruppo Generali nei diversi segmenti di business e nelle diverse aree territoriali, la Relazione sulla gestione include i seguenti indicatori alternativi di performance.

## Risultato operativo

Ai sensi della Raccomandazione CESR sugli indicatori alternativi di performance (CESR/05 – 178b) il risultato operativo non deve essere considerato un sostituto dell'utile dell'esercizio prima delle imposte determinato in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e deve essere letto congiuntamente alle informazioni economiche e le relative note esplicative incluse nel bilancio soggetto a revisione contabile.

Il risultato operativo è stato predisposto riclassificando le componenti dell'utile del periodo prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità gestionali di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di *holding*.

In particolare, il risultato operativo corrisponde all'utile del periodo prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, di alcuni redditi netti finanziari e dei costi e ricavi non ricorrenti.

A partire dalla presente relazione finanziaria, si è proceduto a rivedere la rappresentazione dei segmenti operativi per fornire un'informativa maggiormente in linea con il nuovo assetto organizzativo del Gruppo, oltre che per una migliore rappresentazione economica delle performance di segmento di business e di territorio.

**Nel segmento vita** sono state considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti netti di realizzo e le perdite nette da valutazione sia che non abbiano inciso nella formazione delle riserve tecniche locali ma esclusivamente sul calcolo della passività differita verso assicurati per la quota non di competenza degli assicurati che quelle sul patrimonio libero;
- gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente i risultati delle attività in *run off*, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative (*value of business acquired o VOBA*) e gli altri costi netti non ricorrenti.

In particolare, in Germania e Austria, al fine di considerare la specifica modalità di calcolo della partecipazione agli utili attribuiti agli assicurati basata sull'utile netto dell'esercizio, il risultato non operativo del segmento vita di detti Paesi è stato calcolato interamente al netto della quota stimata a carico degli assicurati.

Inoltre, in presenza di riforme fiscali o altri effetti fiscali non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei Paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo, la stima di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo.

**Nel segmento danni** sono state considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti e le perdite di realizzo e gli utili e le perdite da valutazione relative agli investimenti, inclusi gli utili e le perdite su cambi;
- gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente i risultati delle attività di sviluppo immobiliare nonché di quelle in *run off*, le perdite di valutazione su immobili ad uso proprio, le spese di ristrutturazione aziendale e l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative (*value of business acquired o VOBA*) e gli altri costi netti non ricorrenti.

**Il segmento holding ed altre attività** comprende le attività esercitate nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività *core* assicurative.

Sono state considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione non ricorrenti;
- gli altri costi netti non operativi che comprendono principalmente sia i risultati delle attività *run off*, le

spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società operanti nel settore bancario e del risparmio gestito (*value of business acquired o VOBA*) e gli altri costi netti non ricorrenti.

Per quanto riguarda i costi relativi all'attività di *holding*, sono state considerate operative le spese generali sostenute, per l'attività di direzione e coordinamento, dalla Capogruppo e dalle *subholding* territoriali.

In aggiunta, i costi di *holding* non operativi si riferiscono a:
- interessi passivi sul debito finanziario[1],
- spese di ristrutturazione aziendale ed eventuali altri oneri non ricorrenti sostenuti per l'attività di direzione e coordinamento,
- costi derivanti dalle assegnazioni di piani di *stock option* e *stock grant* da parte del Gruppo.

Il risultato operativo e il risultato non operativo del Gruppo sono pertanto pari alla somma del risultato operativo e del risultato non operativo dei segmenti sopra menzionati e delle relative elisioni intersettoriali.

Seguendo l'approccio precedentemente descritto, il Gruppo Generali ha presentato per i segmenti vita e danni e per il dato consolidato anche il risultato operativo dei principali Paesi in cui opera. Al fine di fornire una visione gestionale dei risultati operativi per area geografica, la revisione delle regole di determinazione dell'informativa per segmento di attività ed area geografica permette di misurare il risultato di ciascuna area geografica in un'ottica di Paese, invece che di contributo al risultato di Gruppo.

Nell'ambito del risultato operativo vita e danni dei singoli Paesi, le operazioni di riassicurazione tra compagnie del Gruppo appartenenti a Paesi differenti sono state considerate alla stregua delle transazioni concluse con riassicuratori esterni. Questa rappresentazione del risultato operativo vita e danni per territorio rende tale indicatore di performance più coerente sia con le politiche di gestione del rischio poste in essere dalle singole compagnie che con gli altri indicatori finalizzati alla misurazione della redditività tecnica delle compagnie del Gruppo.

Segue una tabella di raccordo tra il prospetto di risultato operativo e non operativo e le corrispondenti voci del conto economico:

| Risultato operativo e non operativo | Conto economico |
|---|---|
| Premi netti di competenza | 1.1 |
| Oneri netti relativi ai sinistri | 2.1 |
| Spese di gestione | 2.5.1 - 2.5.3 |
| Commissioni nette | 1.2 - 2.2 |
| Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2 |
| Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari | 1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2 |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2 |
| Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari | 1.3 - 1.4 - 1.5 - 2.3 - 2.4 - 2.5.2 |
| Altri costi netti e di holding operativi | 1.6 - 2.6 |
| Altri costi netti e di holding non operativi | 1.6 - 2.6 |

1
Per ulteriori dettagli sulla definizione di debito finanziario si rimanda al paragrafo Indebitamento del capitolo La situazione patrimoniale e finanziaria della relazione sulla gestione.

Si segnalano le seguenti riclassifiche attuate nel calcolo del risultato operativo rispetto alle corrispondenti voci del conto economico:

- nell'ambito del risultato operativo, le spese di gestione degli investimenti finanziari e delle attività immobiliari sono state riclassificate dalle spese di gestione all'interno dei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, in particolare negli altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari;
- nell'ambito del risultato operativo, i costi e ricavi per natura inerenti le attività di sviluppo immobiliare sono stati classificati tra gli altri costi e ricavi non operativi, coerentemente con il modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento;
- nell'ambito del risultato operativo, gli utili e le perdite su cambi sono stati riclassificati nei segmenti vita e finanziario dagli altri costi e ricavi operativi all'interno dei proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico. Nell'ambito del risultato operativo del segmento danni, gli utili e le perdite su cambi sono stati riclassificati dagli altri costi e ricavi operativi all'interno dei proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico. La classificazione in ciascun segmento è coerente a quella delle operazioni in derivati effettuate per coprire il patrimonio del Gruppo dall'andamento delle principali valute di operatività. I proventi e oneri operativi e non operativi derivanti da altri strumenti finanziari costituiscono pertanto una posta non soggetta alla volatilità del mercato;
- nell'ambito dei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, gli interessi passivi su depositi e conti correnti di riassicurazione non confluiscono negli interessi passivi relativi al debito operativo ma sono portati a rettifica dei relativi interessi attivi. Inoltre anche gli interessi relativi alle menzionate attività di sviluppo immobiliare non confluiscono tra gli interessi passivi relativi al debito operativo in quanto sono classificati tra gli altri costi e ricavi non operativi in considerazione del già citato modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento
- nell'ambito del risultato operativo, gli altri costi netti operativi sono rettificati per imposte operative e per imposte non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei Paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo. Tali rettifiche partecipano pertanto al calcolo del risultato operativo e sono escluse dalla voce delle imposte sul reddito.

## Risultato operativo per margini

I risultati operativi dei diversi segmenti sono stati presentati anche secondo uno **schema per margini**, che meglio rappresenta gli andamenti gestionali delle variazioni intervenute nelle performance di ciascun segmento.
Il risultato operativo del **segmento vita** è costituito da un margine tecnico al lordo delle spese assicurative, un margine finanziario ed una componente che accoglie le spese di gestione dell'attività assicurativa ed altre componenti operative. In particolare, il margine tecnico include i caricamenti, il risultato di rischio e l'utile derivante dai riscatti intervenuti nel periodo.

Il margine finanziario è costituito dal risultato degli investimenti al netto della relativa quota di pertinenza degli assicurati. Infine, vengono indicate separatamente le spese di gestione assicurative e le altre componenti operative.

Il risultato operativo del **segmento danni** è costituito dal risultato tecnico, dal risultato finanziario e da altre componenti operative. In particolare, il risultato tecnico, dato dalla differenza tra i premi e gli oneri relativi ai sinistri, le spese di acquisizione e di amministrazione, nonché gli altri oneri tecnici netti, rappresenta il saldo della gestione assicurativa. Il risultato finanziario è costituito dai redditi correnti derivanti dagli investimenti e da altri oneri finanziari netti, quali le spese sostenute per relativa gestione e gli interessi passivi sul debito operativo. Le altre componenti operative infine includono principalmente le spese di gestione assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e su costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte.

## Operating return on equity

L'operating return on equity è un indicatore di ritorno sul capitale in termini di risultato operativo di Gruppo. Esso è calcolato tramite il rapporto tra:

- risultato operativo consolidato sopra descritto rettificato per tenere conto di:
  - interessi sul debito finanziario;
  - imposte calcolate utilizzando un tax rate atteso di medio termine come assunto nel Target 2017 (si veda il capitolo "La strategia del Gruppo Generali");
  - interessi delle minoranze.

- patrimonio netto di Gruppo medio, inteso come semisomma del valore puntuale di inizio e fine periodo, rettificato per escludere gli altri utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto incluse nelle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo (quali gli utili e le perdite su attività disponibili per la vendita, utili e perdite su differenze di cambio, utili e perdite su strumenti di copertura.

## Redditività degli investimenti

Vengono presentati degli indicatori della **redditività degli investimenti** ottenuti come rapporto:

- per la **redditività corrente netta** tra gli interessi ed altri proventi inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti *linked*) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari, e gli investimenti medi a valori di bilancio;
- per l'**harvesting rate** tra i realizzi netti, gli impairment netti e i plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti *linked*) e gli investimenti medi a valori di bilancio.

La **redditività di conto economico** è pari alla somma della redditività corrente e dell'*harvesting rate* al netto delle spese di gestione sugli investimenti.

Gli **investimenti medi a valori di bilancio** includono gli investimenti immobiliari, le partecipazioni in controllate, collegate e *joint ventures*, i finanziamenti e crediti, le attività finanziarie disponibili per la vendita, le attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico escluse le attività e passività finanziarie collegate a contratti *linked*, incluse le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti. Il totale degli investimenti è rettificato dei derivati passivi inclusi nelle passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico e dei contratti pronti contro termine classificati come passività (*REPO*) inclusi nelle altre passività finanziarie. I suddetti valori medi sono ottenuti calcolando la media degli investimenti di ciascun trimestre del periodo di riferimento.

Gli indicatori di redditività sopra descritti sono stati presentati per i segmenti vita e danni e per il dato consolidato.

## Investimenti consolidati

In merito alla presentazione degli investimenti consolidati sono apportate le seguenti variazioni rispetto al corrispondente dato dello schema di stato patrimoniale, al fine di fornire una rappresentazione coerente a quella utilizzata per il calcolo della relativa redditività:

- le quote di OIC sono state ripartite per natura tra gli investimenti azionari, obbligazionari e immobiliari;
- i derivati sono presentati al netto, includendo quindi anche i derivati classificati come passività. Inoltre, i derivati di *hedging* sono classificati nelle rispettive *asset class oggetto di hedging*;
- i contratti pronti contro termine (*Reverse REPO*) sono stati riclassificati, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, dagli 'Altri strumenti a reddito fisso' alle 'Disponibilità liquide e mezzi equivalenti'; e
- i contratti pronti contro termine classificati come passività (*REPO*) sono presentati tra le 'Disponibilità liquide e mezzi equivalenti'.

Gli investimenti di segmento sono presentati in linea con la metodologia descritta nel Capitolo *Criteri generali di redazione e di valutazione* della Nota Integrativa, par. 6 della sezione Altre Informazioni.

## Net Operating Cash

Il Net Operating Cash misura la generazione di cassa della Capogruppo. È il risultato della somma dei dividendi pagati dalle Controllate, il risultato netto dell'attività di centralizzazione della Riassicurazione di Gruppo, i costi amministrativi, gli interessi passivi pagati ed il saldo netto relativo alle imposte.





## Bilancio

# Consolidato


135 Prospetti contabili consolidati

143 Nota integrativa

255 Allegati alla Nota integrativa

# Premessa

Coerentemente con il concetto di Integrated Reporting ed in linea con gli obiettivi che il Gruppo si è prefissato a partire dal 31 dicembre 2015 con la revisione della Nota Integrativa, con la presente Relazione il Gruppo ha rivisto la struttura ed i contenuti del Risk Report ed il suo posizionamento all'interno della Relazione Annuale Integrata.

In particolare, il Risk Report è stato ristrutturato nell'ottica di fornire un'informativa allineata rispetto al contesto normativo di Solvency 2 e della relativa reportistica.

Inoltre, con l'obiettivo di una maggiore fruibilità del documento per il lettore, il documento viene presentato all'interno della Relazione sulla Gestione integrandone i contenuti.

129 **Bilancio Consolidato**
134 **Prospetti contabili consolidati**
136 **Stato Patrimoniale**
138 **Conto Economico**
139 **Conto Economico Complessivo**
140 **Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto**
142 **Rendiconto Finanziario (Metodo Indiretto)**

144 **Nota Integrativa**
144 **Criteri generali di redazione e di valutazione**
167 Conto economico
175 **Informativa per segmento di attività**
182 **Informativa sul perimetro di consolidamento e le partecipazioni del gruppo**
182 1 Area di consolidamento
182 2 Informativa su partecipazioni in altre entità
186 3 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture
186 4 Avviamento
190 5 Attività operative cessate e attività detenute per la vendita
190 6 Parti correlate
191 **Investimenti**
192 7 Investimenti posseduti sino alla scadenza
192 8 Finanziamenti e crediti
193 9 Attività finanziarie disponibili per la vendita
195 10 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico
196 11 Investimenti immobiliari
196 12 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
197 Informazioni di dettaglio sugli investimenti
204 **Contratti assicurativi e d'investimento**
204 13 Riserve tecniche
205 14 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori
205 15 Costi di acquisizione differiti
206 Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento
213 **Patrimonio Netto ed azione**
213 16 Patrimonio netto
217 **Passività Finanziarie**
217 17 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico
217 18 Altre passività finanziarie
220 **Altre componenti patrimoniali**
220 19 Attività immateriali
221 20 Attività materiali
222 21 Crediti diversi
223 22 Altri elementi dell'attivo
223 23 Accantonamenti
224 24 Debiti
224 25 Altri elementi del passivo

225 **Informazioni sul conto economico**
225 26 Premi netti di competenza
225 27 Commissioni attive
225 28 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico
226 29 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture
226 30 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
227 31 Altri ricavi
227 32 Oneri netti relativi ai sinistri
228 33 Commissioni passive
228 34 Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture
228 35 Oneri derivanti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari
229 36 Spese di gestione
229 37 Altri costi
230 38 Imposte
233 **Fair Value measurement**
234 40 Fair value hierarchy
236 41 Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2
237 42 Informazioni addizionali sul livello 3
240 43 Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value
243 **Informazioni Aggiuntive**
243 44 Informazioni relative ai dipendenti
243 45 Passività per benefici definiti a lungo termine
246 46 Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali
252 47 Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral
253 48 Accordi derivanti da contratti di leasing
253 49 Eventi e operazioni significative non ricorrenti
254 50 Altre informazioni
254 51 Corrispettivi per servizi di revisione
255 **Allegati alla nota integrativa**

# Prospetti

## contabili consolidati

# STATO PATRIMONIALE

**Attività**

| Note: | (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|---|
| | **1 ATTIVITÀ IMMATERIALI** | **8.866** | **8.645** |
| 4 | 1.1 Avviamento | 6.664 | 6.661 |
| 19 | 1.2 Altre attività immateriali | 2.202 | 1.985 |
| | **2 ATTIVITÀ MATERIALI** | **4.476** | **4.469** |
| 20 | 2.1 Immobili ad uso proprio | 2.810 | 2.844 |
| 20 | 2.2 Altre attività materiali | 1.666 | 1.625 |
| 14 | **3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI** | **3.933** | **4.094** |
| 40, 41, 42, 43 | **4 INVESTIMENTI** | **469.172** | **447.448** |
| 11 | 4.1 Investimenti immobiliari | 12.584 | 12.112 |
| 3 | 4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture | 1.194 | 1.369 |
| 7 | 4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza | 2.168 | 1.984 |
| 8 | 4.4 Finanziamenti e crediti | 44.178 | 48.198 |
| 9 | 4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita | 313.933 | 289.399 |
| 10 | 4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 95.114 | 94.385 |
| | di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 78.317 | 74.966 |
| 21 | **5 CREDITI DIVERSI** | **11.790** | **11.706** |
| | 5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta | 7.155 | 6.497 |
| | 5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione | 1.163 | 1.060 |
| | 5.3 Altri crediti | 3.471 | 4.149 |
| 22 | **6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO** | **15.414** | **15.142** |
| | 6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita | 772 | 0 |
| 15 | 6.2 Costi di acquisizione differiti | 2.083 | 2.000 |
| | 6.3 Attività fiscali differite | 2.477 | 2.652 |
| | 6.4 Attività fiscali correnti | 2.974 | 3.115 |
| | 6.5 Altre attività | 7.108 | 7.375 |
| 12 | **7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI** | **7.533** | **9.044** |
| | **TOTALE ATTIVITÀ** | **521.184** | **500.549** |

## Patrimonio netto e passività

| Note: | (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|---|
| 16 | **1 PATRIMONIO NETTO** | **25.668** | **24.708** |
| | **1.1 di pertinenza del Gruppo** | **24.545** | **23.565** |
| | 1.1.1 Capitale | 1.560 | 1.557 |
| | 1.1.2 Altri strumenti patrimoniali | 0 | 0 |
| | 1.1.3 Riserve di capitale | 7.098 | 7.098 |
| | 1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali | 8.604 | 7.688 |
| | 1.1.5 (Azioni proprie) | -7 | -6 |
| | 1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette | 42 | 74 |
| | 1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | 6.319 | 6.067 |
| | 1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio | -1.153 | -944 |
| | 1.1.9 Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo | 2.081 | 2.030 |
| | **1.2 di pertinenza di terzi** | **1.123** | **1.143** |
| | 1.2.1 Capitale e riserve di terzi | 879 | 748 |
| | 1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio | 86 | 166 |
| | 1.2.3 Utile (perdita) di pertinenza di terzi | 158 | 229 |
| 23 | **2 ACCANTONAMENTI** | **1.804** | **1.807** |
| 13 | **3 RISERVE TECNICHE** | **421.477** | **404.687** |
| | di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 60.799 | 57.793 |
| | **4 PASSIVITÀ FINANZIARIE** | **51.416** | **49.904** |
| 17 | 4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 19.484 | 20.082 |
| | di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 17.404 | 16.793 |
| 18 | 4.2 Altre passività finanziarie | 31.932 | 29.821 |
| | di cui passività subordinate | 9.126 | 9.643 |
| 24 | **5 DEBITI** | **9.550** | **8.828** |
| | 5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta | 3.465 | 3.464 |
| | 5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione | 579 | 511 |
| | 5.3 Altri debiti | 5.506 | 4.853 |
| 25 | **6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO** | **11.269** | **10.614** |
| | 6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita | 702 | 0 |
| | 6.2 Passività fiscali differite | 2.616 | 3.034 |
| | 6.3 Passività fiscali correnti | 1.644 | 1.320 |
| | 6.4 Altre passività | 6.307 | 6.259 |
| | **TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ** | **521.184** | **500.549** |

# CONTO ECONOMICO

**Conto economico**

| Note: | (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|---|
| 26 | 1.1 Premi netti di competenza | 65.352 | 68.507 |
| | 1.1.1 Premi lordi di competenza | 67.176 | 70.400 |
| | 1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza | -1.824 | -1.894 |
| 27 | 1.2 Commissioni attive | 1.010 | 1.094 |
| 28 | 1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 1.822 | 1.941 |
| | di cui proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari relativi a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 1.727 | 2.275 |
| 29 | 1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture | 133 | 130 |
| 30 | 1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 14.860 | 16.219 |
| | 1.5.1 Interessi attivi | 9.955 | 10.075 |
| | 1.5.2 Altri proventi | 2.043 | 2.065 |
| | 1.5.3 Utili realizzati | 2.605 | 3.873 |
| | 1.5.4 Utili da valutazione | 258 | 206 |
| 31 | 1.6 Altri ricavi | 2.927 | 4.070 |
| | **1 TOTALE RICAVI E PROVENTI** | **86.103** | **91.961** |
| 32 | 2.1 Oneri netti relativi ai sinistri | -63.963 | -69.091 |
| | 2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche | -64.916 | -70.204 |
| | 2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori | 953 | 1.113 |
| 33 | 2.2 Commissioni passive | -611 | -586 |
| 34 | 2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture | -43 | -16 |
| 35 | 2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -3.425 | -3.215 |
| | 2.4.1 Interessi passivi | -1.110 | -1.103 |
| | 2.4.2 Altri oneri | -350 | -390 |
| | 2.4.3 Perdite realizzate | -471 | -686 |
| | 2.4.4 Perdite da valutazione | -1.495 | -1.035 |
| 36 | 2.5 Spese di gestione | -10.838 | -10.856 |
| | 2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione | -8.056 | -8.179 |
| | 2.5.2 Spese di gestione degli investimenti | -188 | -96 |
| | 2.5.3 Altre spese di amministrazione | -2.594 | -2.581 |
| 37 | 2.6 Altri costi | -4.066 | -4.792 |
| | **2 TOTALE COSTI E ONERI** | **-82.947** | **-88.555** |
| | **UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE** | **3.157** | **3.407** |
| 38 | **3 Imposte** | **-918** | **-1.112** |
| | **UTILE (PERDITA) DEL PERIODO AL NETTO DELLE IMPOSTE** | **2.239** | **2.295** |
| | **4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE** | **0** | **-35** |
| | **UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO** | **2.239** | **2.259** |
| | di cui di pertinenza del Gruppo | 2.081 | 2.030 |
| | di cui di pertinenza di terzi | 158 | 229 |
| 16 | UTILE PER AZIONE | | |
| | Utile per azione base (in euro) | 1,34 | 1,30 |
| | Da attività correnti | 1,34 | 1,33 |
| | Utile per azione diluito (in euro) | 1,32 | 1,29 |
| | Da attività correnti | 1,32 | 1,31 |

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

**Conto economico complessivo**

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| 1 UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO | 2.239 | 2.259 |
| Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri | | |
| 2.1 Variazione della riserva per differenze di cambio nette | -60 | 328 |
| 2.2 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | 195 | -398 |
| 2.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario | 26 | 41 |
| 2.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera | -9 | -49 |
| 2.5 Variazione del patrimonio netto delle partecipate | 6 | 9 |
| 2.8 Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita | 17 | -576 |
| 2.10 Altri elementi | | 0 |
| Subtotale | 175 | -645 |
| Voci che non possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri | | |
| 2.5 Variazione del patrimonio netto delle partecipate | 0 | 0 |
| 2.8 Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita | 0 | 437 |
| 2.6 Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali | | |
| 2.7 Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali | | |
| 2.9 Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti | -244 | 162 |
| Subtotale | -244 | 600 |
| 2 TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO | -69 | -46 |
| 3 TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO | 2.170 | 2.214 |
| di cui di pertinenza del Gruppo | 2.092 | 1.912 |
| di cui di pertinenza di terzi | 78 | 302 |
| Utile (perdita) complessivo per azione base (in euro) | 1,34 | 1,23 |
| Utile (perdita) complessivo per azione diluito (in euro) | 1,33 | 1,22 |

# PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

**Prospetto delle variazioni di patrimonio netto**

| | | Esistenza al 31/12/2014 | Modifica dei saldi di chiusura | Imputazioni | Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico | Trasferimenti | Variazioni interessenze partecipative | Esistenza al 31/12/2015 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO | Capitale | 1.557 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.557 |
| | Altri strumenti patrimoniali | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | Riserve di capitale | 7.098 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7.098 |
| | Riserve di utili e altre riserve patrimoniali | 7.571 | 0 | 1.055 | 0 | -934 | -4 | 7.688 |
| | (Azioni proprie) | -8 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | -6 |
| | Utile (perdita) dell'esercizio | 1.670 | 0 | 361 | 0 | 0 | 0 | 2.030 |
| | Altre componenti del conto economico complessivo | 5.316 | 0 | 1.354 | -1.473 | 0 | 1 | 5.197 |
| | **TOTALE DI PERTINENZA DEL GRUPPO** | **23.204** | **0** | **2.772** | **-1.473** | **-934** | **-3** | **23.565** |
| PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI | Capitale e riserve di terzi | 706 | 0 | 156 | 0 | -108 | -6 | 748 |
| | Utile (perdita) dell'esercizio | 182 | 0 | 47 | 0 | 0 | 0 | 229 |
| | Altre componenti del conto economico complessivo | 93 | 0 | 147 | -74 | 0 | -1 | 166 |
| | **TOTALE DI PERTINENZA DI TERZI** | **981** | **0** | **350** | **-74** | **-108** | **-7** | **1.143** |
| **TOTALE** | | **24.185** | **0** | **3.122** | **-1.547** | **-1.042** | **-10** | **24.708** |

| Esistenza al 31/12/2015 | Modifica dei saldi di chiusura | Imputazioni | Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico | Trasferimenti | Variazioni interessenze partecipative | Esistenza al 31/12/2016 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1.557 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 1.560 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7.098 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7.098 |
| 7.688 | 0 | 2.039 | 0 | -1.123 | 0 | 8.604 |
| -6 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 | -7 |
| 2.030 | 0 | 50 | 0 | 0 | 0 | 2.081 |
| 5.197 | 0 | -119 | 130 | 0 | 0 | 5.208 |
| **23.565** | **0** | **1.973** | **130** | **-1.123** | **0** | **24.545** |
| 748 | 0 | 225 | 0 | -93 | -2 | 879 |
| 229 | 0 | -71 | 0 | 0 | 0 | 158 |
| 166 | 0 | -41 | -40 | 0 | 0 | 86 |
| **1.143** | **0** | **113** | **-40** | **-93** | **-2** | **1.123** |
| **24.708** | **0** | **2.087** | **91** | **-1.216** | **-2** | **25.668** |

# RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

**Rendiconto finanziario**

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte** | **3.157** | **3.407** |
| **Variazione di elementi non monetari** | **14.647** | **16.549** |
| Variazione della riserva premi danni | 67 | -56 |
| Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni | 109 | 404 |
| Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita | 16.094 | 20.475 |
| Variazione dei costi di acquisizione differiti | -74 | -76 |
| Variazione degli accantonamenti | 179 | 156 |
| Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni | 405 | -103 |
| Altre variazioni | -2.133 | -4.252 |
| Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa | 456 | -203 |
| Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione | -633 | 774 |
| Variazione di altri crediti e debiti | 1.089 | -977 |
| **Imposte pagate** | **-728** | **-1.674** |
| **Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria** | **3.132** | **38** |
| Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | 885 | 1.042 |
| Debiti verso la clientela bancaria e interbancari | 2.285 | -867 |
| Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari | -38 | -137 |
| Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | 0 | 0 |
| **TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA** | **20.663** | **18.116** |
| Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari | -136 | 1.019 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture(***) | 36 | 929 |
| Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti | 4.700 | 2.778 |
| Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza | -295 | 1.059 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita | -22.442 | -13.961 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali | -1.150 | -151 |
| Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento | 1.117 | -8.609 |
| **TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO** | **-18.170** | **-16.936** |
| Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo | 0 | 0 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie | 0 | 0 |
| Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo | -1.123 | -934 |
| Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi(****) | -93 | -121 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi | -367 | 1.298 |
| Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse | -2.497 | -1.016 |
| **TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO** | **-4.079** | **-774** |
| Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 4 | 134 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO(*) | 9.025 | 8.484 |
| INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI | -1.582 | 542 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO(**) | 7.443 | 9.025 |

(*) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti all'inizio del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 9.044 milioni), passività finanziarie a vista (€ -7 milioni) e scoperti bancari temporanei (€ -13 milioni)

(**) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti alla fine del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 7.533 milioni), passività finanziarie a vista (€ -38 milioni) e scoperti bancari temporanei (€ -52 milioni).

(***) Include principalmente la liquidità derivante dalle operazioni di vendita di due società nelle Filippine (€ 36 milioni).

(****) Si riferisce interamente al dividendo distribuito di pertinenza di terzi.

# Nota

## integrativa

# Criteri generali di redazione e di valutazione

## Criteri generali di redazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 del Gruppo Generali è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e al Decreto Legislativo n. 58/1998 e sue successive modifiche.

Il D.lgs. n. 209/2005 ha attribuito all'ISVAP (ora IVASS) il potere di dettare, nel rispetto dei principi contabili internazionali, disposizioni integrative in materia di bilancio e piano dei conti.

In questo bilancio annuale sono stati presentati i prospetti di bilancio e di nota integrativa consolidati richiesti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modifiche e le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Come consentito dal citato Regolamento, il Gruppo Generali ha ritenuto opportuno integrare i prospetti contabili consolidati con specifiche voci e fornire maggiori dettagli nei prospetti di nota integrativa, in modo da soddisfare anche i requisiti previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali chiuso al 31 dicembre 2016 è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione in data 15 marzo 2017.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è sottoposto a revisione contabile da parte della società EY S.p.A., incaricata della revisione contabile per il periodo 2012-2020.

## Prospetti contabili consolidati

I prospetti contabili consolidati sono costituiti dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dal Rendiconto Finanziario previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, e sue successive modifiche, integrati da specifiche voci ritenute significative per il Gruppo.

I prospetti di nota integrativa IVASS impone come contenuto informativo minimo vengono riportati negli allegati alla nota integrativa del presente bilancio consolidato.

Il presente bilancio annuale è redatto in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige il consolidato) e gli importi sono esposti in milioni, a meno che diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato.

### Metodi di consolidamento

Le partecipazioni in società controllate sono consolidate con il metodo integrale, mentre le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in *joint ventures* sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le voci di stato patrimoniale dei bilanci espressi in moneta estera sono state convertite in euro utilizzando il cambio di fine esercizio.

Le componenti economiche sono state tradotte utilizzando il cambio medio dell'esercizio, che rappresenta con ragionevole approssimazione gli effetti che si sarebbero prodotti convertendo le singole transazioni al cambio del giorno di perfezionamento.

Le differenze cambio originate dalla conversione dei bilanci espressi in valuta estera vengono imputate all'apposita riserva di patrimonio netto e sono rilevate a conto economico solo al momento di un'eventuale dismissione della partecipazione.

Segue l'indicazione dei cambi adottati per la conversione in euro delle valute che hanno particolare rilevanza per il Gruppo Generali.

### Cambi di conversione dello Stato Patrimoniale

| Valuta | Rapporto di cambio di fine periodo (valuta/€) | |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Dollaro statunitense | 1,055 | 1,086 |
| Franco svizzero | 1,072 | 1,087 |
| Sterlina inglese | 0,854 | 0,738 |
| Peso argentino | 16,691 | 14,062 |
| Corona ceca | 27,021 | 27,022 |

### Cambi di conversione del Conto Economico

| Valuta | Rapporto di cambio medio (valuta/€) | |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Dollaro statunitense | 1,107 | 1,110 |
| Franco svizzero | 1,090 | 1,068 |
| Sterlina inglese | 0,819 | 0,726 |
| Peso argentino | 16,332 | 10,267 |
| Corona ceca | 27,034 | 27,287 |

## Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato è il bilancio del Gruppo Generali formato da Assicurazioni Generali (la società capogruppo) e dalle proprie società controllate.

Sono controllate tutte le società (incluse le entità strutturate) sulle quali il Gruppo ha il controllo. Il controllo è ottenuto quando il Gruppo è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti reali su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la società partecipata e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

In particolare il Gruppo controlla una società se, e solo se, ha contemporaneamente:

- il potere sulla società (i.e. diritti, non meramente protettivi, che conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti della partecipata, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti della società);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei rendimenti.

In genere c'è una presunzione relativa che la maggioranza dei diritti di voto della partecipata attribuisca il controllo. Per supportare tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o similari) di una partecipata, il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze nella valutazione del potere su una partecipata, includendo:

- gli accordi contrattuali con gli altri aventi diritti di voto della società partecipata;
- i diritti che derivano da altre forme contrattuali;
- i diritti di voto del Gruppo e i diritti di voto potenziali.

Il Gruppo verifica periodicamente e sistematicamente se si è verificata una variazione di uno o più elementi del controllo, in base all'analisi dei fatti e delle circostanze sostanziali.

Le attività, le passività, i ricavi e i costi di una controllata acquistata o venduta durante l'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data il cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo perde il controllo della società.

Nella redazione del bilancio consolidato:

- i bilanci della capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea", attraverso appositi "*repor-*

*ting package*", che contribuiscono alla omogenea applicazione dei principi contabili di Gruppo. Ai fini del consolidamento, le società con data di chiusura dell'esercizio diversa da quella della capogruppo predispongono una situazione patrimoniale ed economica intermedia al 31 dicembre di ogni anno;

- tutte le attività e le passività infragruppo, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi di cassa relativi alle transazioni fra le società appartenenti al Gruppo sono eliminati integralmente attraverso il processo di consolidamento (le perdite infragruppo sono eliminate, ad esclusione dei casi in cui l'attività sottostante è stata sottoposta a svalutazione)
- il valore contabile delle partecipazioni viene eliso con la corrispondente quota del patrimonio netto di ciascuna controllata alla data di acquisizione;
- il conto economico e ogni altra componente del conto economico complessivo (OCI) sono attribuiti agli azionisti della società capogruppo e agli azionisti di minoranza, anche nel caso in cui questo risulti in un saldo negativo a carico degli azionisti di minoranza. Le interessenze degli azionisti di minoranza, assieme alla loro quota di utile, sono mostrati in una voce separata del patrimonio netto complessivo.

Gli effetti del cambio nei diritti partecipativi di una controllata che non comportano la modifica del controllo vengono riconosciuti nel patrimonio netto. Conseguentemente, non vengono iscritti *goodwill* o *badwill* addizionali.

Nel momento in cui il Gruppo perde il controllo di una partecipata, elimina contabilmente le relative attività (incluso il *goodwill*), le passività, le interessenze di minoranza e le altre componenti del patrimonio netto mentre ogni utile o perdita risultante è rilevato a conto economico. Le (eventuali) quote di partecipazione post-transazione sono valutate al fair value.

I fondi di investimento gestiti dal Gruppo nei quali il Gruppo detiene una partecipazione e che non sono gestiti nel primario interesse dell'assicurato sono consolidati in base alla sostanza della relazione economica e laddove vengano soddisfatte le condizioni per il controllo previste dall'IFRS 10. Al momento del consolidamento di un fondo di investimento viene rilevata una passività se il Gruppo è legalmente obbligato a riacquistare le partecipazioni detenute da terze parti. Viceversa, la quota dei fondi di investimento detenuta da terze parti viene riconosciuta come Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi.

## Aggregazioni aziendali e avviamento

Le aggregazioni aziendali consistono nell'acquisizione delle attività e passività che costituiscono un'attività aziendale, e sono contabilizzate applicando il cosiddetto *acquisition method*. Il costo di acquisto è rappresentato dalla sommatoria del corrispettivo trasferito valutato al fair value determinato alla data di acquisizione, comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci e dell'ammontare delle interessenze di terzi. Per ogni aggregazione aziendale, il Gruppo decide se valutare le partecipazioni di minoranza nella società acquisita al fair value o alla quota proporzionale delle attività nette identificabili. I costi di acquisizione sono rilevati a conto economico e inclusi nei costi di amministrazione.

Se un'aggregazione aziendale viene realizzata in più fasi, le interessenze precedentemente possedute vengono rideterminate al fair value alla data di acquisizione e gli utili e le perdite risultanti dalla rideterminazione sono rilevati a conto economico.

Ogni corrispettivo potenziale è rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività, sarà rilevata secondo quanto disposto dallo IAS 39, nel conto economico o nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Se il corrispettivo potenziale non è ricompreso nell'ambito di applicazione dello IAS 39, è valutato in base al principio IFRS appropriato. Se il corrispettivo potenziale è classificato nel patrimonio netto, il suo valore non viene ricalcolato e la transazione successiva sarà contabilizzata nel patrimonio netto.

Alla data di acquisizione, le attività acquisite e le passività assunte nel contesto di un'operazione di business combination sono inizialmente iscritte al fair value. Il *goodwill* è inizialmente rilevato al costo quale risultante dell'eccedenza del costo di acquisto rispetto al valore netto delle attività e passività acquisite. Qualora, attraverso la procedura di impairment test, il costo di acquisto sia inferiore al fair value delle attività e passività acquisite, la differenza viene imputata a conto economico.

## Partecipazioni in società collegate e joint venture

Le partecipazioni in società collegate e in *joint venture*s vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Una società si definisce collegata quando l'investitore esercita un'influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle scelte operative e finanziarie della partecipata senza detenerne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipante possieda, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea.

In genere, un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Le partecipazioni in accordi a controllo congiunto sono classificate rispettivamente come operazioni a controllo congiunto o *joint venture* in base ai diritti contrattuali e obbligazioni posseduti da ogni partecipante ed alla forma giuridica dell'accordo a controllo congiunto. Una *joint venture* è una tipologia di accordo congiunto nel quale le parti che hanno il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. Il controllo congiunto esiste quando è contrattualmente pattuito il controllo paritetico di un'attività economica, che sussiste solo quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono il consenso unanime delle parti che dividono il controllo.

Il Gruppo Generali ha valutato la natura dei propri attuali accordi congiunti e ne ha constatato la natura di *joint venture*. Non vi è alcuna operazione a controllo congiunto.

Le considerazioni fatte nel determinare influenza significativa o controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle controllate. Le partecipazioni in società collegate e in *joint venture* sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione, inclusa la componente di avviamento, alla data di acquisizione. Il *goodwill* implicito non è sottoposto a impairment test separato. Una perdita derivante dall'avviamento negativo è rilevata a conto economico alla data di acquisizione. Il valore di carico della società partecipata viene successivamente aggiustato per rilevare il cambiamento nella quota di partecipazione del Gruppo nelle attività e passività della società collegata e della *joint venture* dalla data di acquisizione. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo alla società collegata o della *joint venture*. Ogni variazione del prospetto delle altre variazioni del conto economico complessivo (OCI) di queste partecipate è presentata come parte dell'OCI di Gruppo. I crediti per dividendi dalle collegate sono riconosciuti come riduzione nel valore di carico della partecipazione.

Il Gruppo valuta a ogni data di bilancio, dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, se vi siano evidenze obiettive che la partecipazione nella società collegata o *joint venture* abbia subito una perdita di valore. In tal caso, il Gruppo calcola l'ammontare della perdita come differenza tra il valore recuperabile della collegata o della *joint venture* e il valore di iscrizione della stessa nel proprio bilancio, rilevando tale differenza nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e classificandola nella "quota di pertinenza del risultato di società collegate". Nel caso in cui la quota di perdita di Gruppo in una società collegata sia uguale alla sua partecipazione, incluso ogni altro credito a lungo termine non garantito, o ecceda tale partecipazione, il Gruppo non rileva ulteriori perdite, a meno che non abbia assunto delle obbligazioni o fatto pagamenti per conto della società collegata o della *joint venture*.

All'atto della perdita di influenza notevole sulla collegata o del controllo congiunto sulla *joint venture* il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al fair value. Ogni differenza tra i proventi netti e il fair value della restante partecipazione, e il valore di carico è riconosciuta a conto economico e gli utili e le perdite precedentemente rilevate direttamente nel patrimonio netto vengono riclassificate e rilevate a conto economico.

## Giudizi significativi nella determinazione del controllo, controllo congiunto e influenza significativa sulla società

Il controllo viene normalmente assicurato dalla piena titolarità dei diritti di voto, garantendo così la possibilità di dirigere le attività rilevanti e di conseguenza di essere esposti ai rendimenti variabili derivanti da tali rapporti partecipativi.

Il Gruppo controlla tutte le società per le quali detiene più della metà dei diritti di voto. In due casi il Gruppo controlla le società possedendo la metà dei diritti di voto, essendo esposto alla variabilità dei rendimenti delle entità

che dipendono dalle politiche operative che, in sostanza, il Gruppo ha il potere di dirigere. Il Gruppo non controlla alcuna società avendo meno della metà dei diritti di voto.

In misura minore, il Gruppo detiene partecipazioni in società collegate e *joint venture*. Gli accordi in base ai quali il Gruppo ha il controllo congiunto su un veicolo separato sono qualificati come *joint venture* nel caso in cui diano diritti alle attività nette.

In un caso, il Gruppo non ha un'influenza notevole su un soggetto per il quale detiene più del 20% dei diritti di voto in quanto la struttura di governo è tale per cui il Gruppo, in sostanza, non ha il potere di partecipare alla politica finanziaria e operativa della partecipata.

Indipendentemente dalla forma giuridica della partecipata, la valutazione del controllo è effettuata considerando il potere effettivo sulla partecipazione e la concreta capacità di influenzare le attività rilevanti, a prescindere dai diritti di voto posseduti dalla capogruppo o dalle sue controllate.

Negli Allegati al bilancio consolidato è presentato l'elenco completo delle società controllate, collegate e *joint venture* inclusi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Salvo diversa indicazione, negli Allegati è presentato il capitale sociale di ciascuna società consolidata e la percentuale di capitale posseduto dal Gruppo corrisponde alla percentuale dei diritti di voto del Gruppo.

Le disclosure qualitative e quantitative richieste dall'IFRS 12 sono fornite nella sezione "Informativa su partecipazioni in altre entità" inclusa nella sezione "Informativa sul perimetro di consolidamento e partecipazioni di Gruppo".

## Conversione delle operazione e saldi in valuta

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione.

Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze sono rilevate nel conto economico con l'eccezione, degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate inizialmente nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora saranno rilevate nel conto economico. Le imposte e i crediti d'imposta attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari, devono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del fair value delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del fair value è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

# Criteri di valutazione

In questa sezione sono illustrati i principi contabili adottati per predisporre il bilancio consolidato ed i contenuti delle voci degli schemi contabili.

## Nuovi principi contabili, cambiamenti di politiche contabili e variazioni nella presentazione degli schemi di bilancio

In seguito all'omologazione da parte dell'Unione Europea, per l'esercizio iniziato il 1° gennaio 2016 si rendono applicabili alcuni nuovi principi e le variazioni apportate a principi contabili già in vigore (*amendments*). Vengono di seguito descritte le novità normative più rilevanti per il Gruppo rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Inoltre vengono illustrati anche i principali documenti pubblicati dall'*International Accounting Standard Board*, che potrebbero essere rilevanti per il Gruppo, ma che non sono ancora applicabili.

## Nuovi principi contabili e modifiche che si rendono applicabili dal 1 gennaio 2016

Non ci sono nuovi principi contabili o modifiche a principi esistenti, applicabili dal 1 gennaio, che hanno un impatto significativo per il Gruppo. Le modifiche non significative per il Gruppo che si rendono applicabili sono indicate nel paragrafo relativo, dopo i nuovi principi contabili e modifiche che non sono ancora applicabili, di seguito.

## Nuovi principi e modifiche che non sono ancora applicabili

### IFRS 9 – *Strumenti finanziari*

L'IFRS 9 sostituisce il principio contabile IAS 39 "Strumenti finanziari: classificazione e misurazione" e include un modello principle-based per la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, un modello di impairment che si basa sulle perdite attese e un approccio all'*hedge accounting* più aderente alle strategie di *risk management*.

#### Classificazione e valutazione

L'IFRS 9 introduce un approccio per la classificazione degli strumenti di debito che è basato sulle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa e sui modelli attraverso i quali le attività finanziarie sono gestite (*business model*).

In particolare, la classificazione degli strumenti finanziari è guidata dal *business model* attraverso il quale la società gestisce i suoi investimenti e dalle caratteristiche contrattuali dei loro flussi di cassa.

Un'attività finanziaria è misurata al costo ammortizzato se entrambe le seguenti condizioni sono rispettate:

- l'*asset* è detenuto con la finalità di ottenere i flussi di cassa (valutazione del *business model*); e
- le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa rappresentano solo pagamenti di capitale e interessi (*solely payments of principal and interest* - SPPI)

In riferimento alle caratteristiche contrattuali uno strumento finanziario è eleggibile per la misurazione al costo ammortizzato se si tratta di uno strumento di debito semplice (*basic lending agreement*). L'entità deve effettuare una propria valutazione sul singolo strumento per verificare se la natura delle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa consiste esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi (SPPI). Se una modificazione del time value degli interessi risulta in flussi di cassa che sono significativamente differenti rispetto a quelli di un basic lending agreement allora lo strumento deve essere classificato e valutato al fair value rilevato a conto economico.

Se il *business* model (valutato sulla base del portafoglio di strumenti finanziari) ha l'obiettivo sia di raccogliere i flussi di cassa derivanti dagli investimenti che di vendere le attività finanziarie e le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa rappresentano solo pagamenti di capitale e interessi, lo strumento finanziario oggetto di valutazione va misurato al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo con riversamento nel conto economico in caso di realizzo.

Come nell'attuale IAS 39 *Financial Instruments: classification and measurement* l'entità ha la possibilità, al momento della rilevazione iniziale, di designare uno strumento finanziario al fair value rilevato a conto economico se ciò consente di eliminare o ridurre sensibilmente mismatch contabili nella misurazione delle attività o passività o nella rilevazione degli utili e delle perdite ad esse collegati.

Gli strumenti di capitale devono essere classificati e valutati al fair value rilevato a conto economico. L'entità ha l'opzione irrevocabile alla data di rilevazione iniziale di presentare le variazioni di fair value degli strumenti di capitale che non sono detenuti con la finalità di negoziazione al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo, senza riversamento nel conto economico ad esclusione dei dividendi.

Negli altri casi gli strumenti finanziari devono essere classificati e misurati al fair value rilevato a conto economico.

*Impairment*

L'IFRS 9 ha introdotto un nuovo modello di svalutazione (*impairment*) degli strumenti di debito misurati al costo ammortizzato o al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo, che si basa sulle perdite attese. In particolare il nuovo principio delinea un approccio per l'*impairment* a tre stadi (*three stages*) basato sulla valutazione della qualità del credito dalla data di prima rilevazione a ogni data di bilancio:

- Lo *stage* 1 comprende gli strumenti finanziari che non hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio o che abbiano basso rischio di credito alla data di riferimento (*investment grade*). Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese nei prossimi 12 mesi (12-*month expected credit losses* – perdite attese in considerazione della possibilità che si verifichino eventi di default nei prossimi 12 mesi) con contropartita a conto economico, e gli interessi sono calcolati sul valore contabile lordo (cioè senza deduzione della *loss* allowance).
- Lo *stage* 2 comprende gli strumenti finanziari che hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio (a meno che lo strumento sia *investment grade* alla data di riferimento), ma che non hanno evidenze oggettive di svalutazione. Per tali attività sono riconosciute solo le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di *default* lungo l'intera vita attesa dello strumento finanziario (*lifetime expected credit losses*), con contropartita a conto economico. Gli interessi sono calcolati sul valore contabile lordo (cioè senza deduzione della *loss allowance*).
- Lo *stage* 3 comprende le attività finanziarie che hanno evidenze oggettive di impairment alla data di bilancio. Per tali attività, sono riconosciute solo le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di *default* lungo l'intera vita attesa dello strumento, con contropartita a conto economico. Gli interessi sono calcolati sul valore contabile netto (cioè con deduzione della loss allowance).

Il modello introduce anche un approccio semplificato per i crediti commerciali e di leasing per i quali non è necessario il calcolo delle 12-*month expected credit losses* ma vengono sempre rilevate le *lifetime expected credit losses*.

Il Gruppo sta valutando gli impatti del nuovo modello di svalutazione introdotto dallo standard e si attende impatti operativi significativi legati all'implementazione del processo di calcolo delle suddette *expected credit losses*. Alla luce dell'elevato merito creditizio dei titoli di debito, il nuovo modello *Expected Credit Losses* non dovrebbe comportare impatti significativi per il Gruppo.

*Hedge accounting*

L'IFRS 9 introduce un modello sostanzialmente riformato per l'*hedge accounting* che consente in misura maggiore rispetto allo IAS 39 di riflettere nel bilancio le attività di copertura poste in essere nell'ambito delle strategie di *risk management*.

In particolare vi è una notevole semplificazione dei requisiti di efficacia. Vengono meno le soglie di copertura predeterminate necessarie per dimostrare l'efficacia di una relazione di copertura (i.e. 80-125% nell'attuale IAS 39), ma è sufficiente che:

- sussista una relazione economica tra strumento di copertura ed elemento coperto; e
- il rischio di credito non deve essere la componente chiave del rischio coperto (vale a dire la variazione di fair value della relazione di copertura non deve essere dominata dalla componente di rischio di credito).

Il principio sarà efficace, in caso di omologazione, dagli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2018 o successivamente. Una disposizione transitoria consente di continuare ad applicare lo IAS 39 per tutte le operazioni di copertura fino al compimento del progetto relativo alle operazioni di copertura di portafogli di attività (*macrohedge*). Il principio è stato omologato dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) 2016/1905.

**IFRS 4 – Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts (Amendment to IFRS 4)**

In data 12 settembre 2016 lo IASB ha pubblicato l'amendment "*Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts*", che introduce delle modifiche volte ad affrontare le criticità per il settore assicurativo derivanti dal disallineamento delle diverse date di applicazione del nuovo principio sugli strumenti finanziari e quello sui contratti assicurativi.

Entrambi i principi IFRS 9 (con data di applicazione 1

gennaio 2018) e l'IFRS 17 (con effective date successiva ) sono rilevanti per le società assicurative. L'amendment. ha l'obiettivo di rispondere alle preoccupazioni di alcune parti interessate, in particolare del settore assicurativo, derivanti dalle differenti date di applicazione dell'IFRS 9 e dell'imminente principio sui contratti assicurativi.

L'applicazione dell'IFRS 9 a partire dal 1 gennai 2018 avrebbe le seguenti criticità:

- volatilità addizionale a conto economico derivante dall'applicazione del SPPI test;
- maggiori costi derivanti da una prima implementazione dell'IFRS 9 senza contestuale principio contabile internazionale per le riserve tecniche e una successiva revisione dell'implementazione del principio a fronte dell'applicazione dell'IFRS 17;
- due cambiamenti normativi significativi per il lettore di bilancio in un arco temporale ridotto.

L'amendment propone l'introduzione di due opzioni all'interno dell'IFRS 17:

1. l'*Overlay approach*, che consente alle società che emettono contratti assicurativi di rimuovere dal conto economico la volatilità incrementale dovuta al cambiamento della valutazione delle attività finanziarie. Un'entità che applica questo approccio deve riclassificare nelle altre componenti del conto economico complessivo la differenza tra

a) l'ammontare rilevato a conto economico degli *asset* collegati a passività assicurative, nel perimetro dell'IFRS 4; e

b) l'ammontare relativo agli stessi asset che sarebbe stato rilevato a conto economico, applicando il principio IAS 39 "*Financial Instruments: Recognition and Measurement*";

2. Il Deferral approach, un differimento opzionale dell'applicazione dell'IFRS 9 afferente alle società la cui *predominant activity* è l'emissione di contratti assicurativi. Tale differimento sarebbe disponibile fino alla data in cui il nuovo principio *Insurance Contracts* entrerà in vigore (ma non oltre il 1 gennaio 2021)

Il Gruppo considera il *Deferral approach* come maggiormente adeguato a risolvere le problematiche risultanti dall'applicazione dell'IFRS 9 prima del nuovo principio contabile sulle passività assicurative. L'implementazione dell'*overlay approach* comporterebbe infatti costi incrementali rispetto a quelli derivanti dalla prima applicazione dell'IFRS 9. In particolare il Gruppo ha identificato punti di criticità legati all'allineamento e alla riconciliazione dei dati derivanti dall'applicazione contemporanea del principio IAS 39 e dell'IFRS 9.

## Implementazione del principio

Il Gruppo ha avviato un progetto di valutazione degli impatti contabili, operativi e organizzativi derivanti dalla futura applicazione dell'IFRS 9, di definizione dei requisiti dello standard dal punto di vista metodologico, di processi, di sistemi e di governance, nonché finalizzato alla predisposizione di una roadmap implementativa, tenendo in considerazione le relazioni con il futuro principio sui contratti assicurativi IFRS 17. Il Gruppo si attende impatti che potranno essere materiali in riferimento alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari e consistenti in una maggiore parte del portafoglio di investimenti finanziari misurati al fair value rilevato a conto economico. Per ciò che concerne l'impairment il Gruppo ha valutato che il nuovo modello Expected Credit Losses dovrebbe comportare impatti meno significativi sul bilancio di Gruppo.

Sulla base di questa attività di assessment, Il Gruppo ha avviato la fase implementativa del principio, finalizzata a garantire la corretta e omogenea applicazione del nuovo principio contabile. L'implementazione del principio tiene in considerazione la possibilità, che il Gruppo ha deciso di utilizzare, di applicarlo in via posticipata al 1 gennaio 2021. Il Gruppo infatti si avvarrà della temporary exemption (in caso di omologazione da parte dell'UE), condividendo le perplessità in merito all'accounting mismatch e alla volatilità temporanea a conto economico derivante dall'applicazione dell'IFRS 9 prima dell'entrata in vigore dell'IFRS 17. L'implementazione del principio è finalizzata quindi a garantire innanzitutto il rispetto dei requisiti di disclosure derivanti dall'applicazione del deferral. In particolare, il differimento dello standard è applicabile dalle società le cui attività sono prevalentemente collegate all'attività assicurativa, ovvero se la percentuale del valore contabile delle passività legate all'attività assicurativa sul valore contabile delle passività complessive dell'entità è maggiore al 90%, o fra l'80% e il 90%, e l'attività non assicurativa della compagnia non è significativa (predominance ratio). Il Gruppo ha calcolato un predominance ratio superiore al 90%.

## IFRS 17 – Contratti Assicurativi

In data 20 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato l'*exposure draft "Insurance Contracts"*. L'E.D. propone un nuovo modello di misurazione dei contratti assicurativi che sostituirà l'attuale IFRS 4 – Contratti Assicurativi. La metodologia di valutazione è strutturata su un approccio a blocchi ("*Building Block Approach*") basato sul valore atteso dei flussi di cassa futuri, ponderati con la probabilità di accadimento, su un adeguamento per il rischio (*risk adjustment*) e su un margine per i servizi offerti in corso di contratto ("*contractual service margin*"). E' consentita l'adozione di un approccio semplificato ("*Premium Allocation Approach*") qualora il periodo di copertura contrattuale sia inferiore a un anno oppure se il modello utilizzato per la valutazione fornisce una ragionevole approssimazione rispetto all'approccio "a blocchi". Tra il 2014 e il 2016 ha avuto luogo un processo di re-deliberations dell'E.D., a seguito della consultazione dell'industria e delle parti interessate, che ha evidenziato alcune aree di complessità operativa del principio. Le *re-deliberations* dello IASB hanno lasciato inalterati i caratteri fondamentali del modello sopra illustrato, ma hanno introdotto delle modifiche finalizzate all'applicazione operativa del principio, che hanno riguardato in particolare alcuni contratti a partecipazione agli utili dove è prevista una variante del *building block approach*, il livello di aggregazione per la misurazione dei contratti assicurativi e le misure di transizione. L'emissione dello standard è attesa per maggio 2017. L'entrata in vigore è prevista per il 1 gennaio 2021.

A supporto della fase di implementazione del principio lo IASB costituirà dopo la pubblicazione del principio un *Transitional Resouce Group (TRG)*, un forum di pubblica discussione, avente forma analoga a quelli avviati per i principi IFRS 15 *Revenue from contracts with customers*, e per l'IFRS 9 *Financial Instruments* relativamente all'impairment, che porrà in evidenza allo IASB le potenziali criticità implementative derivanti dall'applicazione del nuovo principio da parte delle compagnie, e proporrà eventuali azioni per affrontare le eventuali problematiche individuate. La *membership* del TRG, che deve essere ancora definita, includerà una varietà di stakeholder quali preparatori di bilancio, compagnie assicurative, auditor e utilizzatori di bilancio.

Il Gruppo ha avviato un progetto finalizzato all'analisi dei requisiti del nuovo standard e alla pianificazione della fase di implementazione dello standard, tenendo in considerazione le interazioni con l'implementazione dell'IFRS 9.

Il Gruppo si attende impatti molto significativi sull'informativa di bilancio sia in termini di valutazione delle riserve tecniche nello stato patrimoniale che di rappresentazione della performance a conto economico e di note di bilancio. In considerazione della portata delle novità introdotte dallo standard, si prevedono impatti significativi anche in termini di risorse, processi e sistemi informativi a supporto del *framework* valutativo.

## IFRS 15 – Revenue from contracts with customers

In data 28 maggio 2014 è stato pubblicato il principio IFRS 15 "Revenue from contracts with customers" che ha ad oggetto il riconoscimento dei ricavi. Il principio sostituisce i principi IAS 11 "Constructions Contracts", e IAS 18 "Revenue", e incude nuovi requisiti relativi alla modalità e alla tempistica del riconoscimento dei ricavi. In particolare l'IFRS 15 definisce le seguenti fasi:

Fase 1: Identificazione del contratto con il cliente
Fase 2: Identificare le "performance obligation" nel contratto
Fase 3: Determinare il prezzo della transazione
Fase 4: Allocare il prezzo della transazione alle performance obligation nel contratto
Fase 5: Riconoscere il ricavo quando la "performance obligation" è soddisfatta

I ricavi sono riconosciuti "point in time", nel momento in cui è trasferito il controllo dell'attività, ovvero "over-time", lungo la durata del periodo. I ricavi sono riconosciuti "over-time" quando ricorre una delle seguenti condizioni:

1) il cliente simultaneamente riceve e consuma i benefici nel momento in cui l'entità effettua la propria prestazione;

2) l'entità crea o sviluppa un asset (ad es. work in progress) di cui il cliente ottiene il controllo durante la creazione o lo sviluppo dell'asset;

3) non vi è la creazione di un'attività con un uso alternativo e l'entità ha un diritto esercitabile al pagamento della performance completata fino al momento della rilevazione.

I contratti assicurativi sono fuori dal perimetro di efficacia del principio; di conseguenza le aree di potenziale impatto per le imprese di assicurazione sono relative ai contratti che includono servizi non assicurativi e al riconoscimento dei ricavi legati all'asset management. Non sono attesi impatti significativi per il Gruppo.

Il principio entrerà in vigore dagli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2018.

### IFRS 16 – Leases

In data 13 gennaio 2016 è stato pubblicato il principio IFRS 16 "Leases". Il nuovo principio introduce nuovi requisiti per il riconoscimento, la presentazione in bilancio e la disclosure dei leasing.

In particolare la distinzione tra leasing operativi e finanziari è eliminata per ciò che concerne la contabilizzazione da parte del lessee: tutti i leasing richiedono il riconoscimento di un lease asset, che rappresenta il diritto di utilizzo (right-of-use) dell'attivo oggetto di leasing per la durata del leasing, e una lease liability, che rappresenta l'obbligazione al pagamento dei canoni di leasing.

Il trattamento contabile dei leasing è invariato per il lessor.

Non sono attesi impatti materiali per il Gruppo derivanti dall'applicazione dei requisiti del nuovo principio, rispetto alle vigenti regole dello IAS 17.

Il principio entrerà in vigore dagli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2019.

Altre modifiche non significative per il Gruppo

| Modifica | Effetive date | Data di pubblicazione |
|---|---|---|
| Amendments to IAS 19: Defined Benefit Plans: Employee Contributions | 1 luglio 2014[1] | novembre 2013 |
| Amendments resulting from Annual Improvements 2010-2012 Cycle | 1 luglio 2014[2] | dicembre 2013 |
| IFRS 14 Regulatory Deferral Account | 1 gennaio 2016 | gennaio 2014 |
| IFRS 11 Amendments regarding the accounting for acquisition of an interest in a joint operation | 1 gennaio 2016 | maggio 2014 |
| IAS 16 and IAS 38 Amendments regarding the clarification of acceptable methods of depreciation and amortization | 1 gennaio 2016 | maggio 2014 |
| IFRS 10 Amendments regarding the sale and the contribution of assets between an investor and its associate or joint venture | indefinita | settembre 2014 |
| IAS 28 Amendments regarding the sale and the contribution of assets between an investor and its associate or joint venture | 1 gennaio 2016 | settembre 2014 |
| Amendments resulting from 2014 Annual Improvements 2012-2014 Cycle | 1 gennaio 2016 | settembre 2014 |
| IAS 1 Amendments resulting from the disclosure initiative | 1 gennaio 2016 | dicembre 2014 |

1 Il Regolamento (UE) 2015/29 ha fissato l'effective date per i Paesi appartenenti all'UE agli esercizi che iniziano il 1 febbraio 2015 o successivamente.

2 Il Regolamento (UE) 2015/28 ha fissato l'effective date per i Paesi appartenenti all'UE agli esercizi che iniziano il 1 febbraio 2015 o successivamente.

# Stato patrimoniale - Attività

## Attività immateriali

In conformità allo IAS 38, un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile ed è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Tale categoria comprende l'avviamento ed altri attivi immateriali fra cui l'avviamento iscritto nei bilanci delle società consolidate, il software applicativo ad utilizzo pluriennale ed il costo dei portafogli assicurativi acquistati.

### Avviamento

L'avviamento (*goodwill*) rappresenta la sommatoria dei benefici futuri non separatamente individuabili nell'ambito di un'operazione di aggregazione aziendale. Alla data di acquisizione esso è pari all'eccedenza tra la sommatoria del corrispettivo trasferito, comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci, del fair value delle interessenze di terzi nonché in un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, del fair value delle interessenze nell'acquisita precedentemente possedute dall'acquirente e il fair value (valore corrente) del valore netto di attività e passività acquisite separatamente identificabili.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore. In conformità allo IAS 36 l'avviamento non è assoggettato ad ammortamento. I profitti o le perdite derivanti dalla cessione a terzi di partecipazioni che comportano la perdita del controllo includono la quota di avviamento ad esse correlata. L'avviamento viene sottoposto ad analisi di *impairment* test con cadenza almeno annuale, volta ad individuare eventuali riduzioni durevoli di valore.

La verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento ha lo scopo di identificare l'esistenza di una sua eventuale perdita durevole di valore. In tale ambito vengono innanzitutto identificate le unità generatrici dei flussi finanziari (*cash-generating unit* - CGU) cui attribuire il *goodwill*, che sono generalmente rappresentate dall'insieme delle partecipazioni operanti in ogni area geografica di riferimento nel medesimo segmento primario d'attività. L'eventuale riduzione di valore(*impairment*) è pari alla differenza, se negativa, fra il valore contabile e il suo valore recuperabile. Quest'ultimo è determinato dal maggiore tra il fair value della CGU e il suo valore d'uso, pari all'attualizzazione dei flussi di cassa futuri prodotti della *unit* stessa. Il valore recuperabile della CGU è determinato considerando le quotazioni di mercato correnti o le valutazioni basate su tecniche normalmente adottate (prevalentemente DDM o, alternativamente *Embedded Value* o *Appraisal value*). Il *Dividend Discount* Model rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare tale metodo, nella variante dell'*"Excess Capital"*, stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione del flusso di dividendi determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi. Tali modelli sono basati su piani approvati dal management, ovvero ipotesi di scenario prudenziali o conservative, che coprono tipicamente un periodo non superiore a 5 anni. I flussi di cassa attesi per i periodi successivi sono estrapolati utilizzando, tra l'altro, tassi di crescita stimati. I tassi di attualizzazione riflettono il tasso *free risk*, aggiustato per tenere conto dei fattori specifici di rischio. Qualora una riduzione di valore effettuata precedentemente non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile non può comunque essere ripristinato.

Per maggiori dettagli si veda la sezione "Informativa sul perimetro di consolidamento e partecipazioni di Gruppo".

### Altre attività immateriali

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile per l'uso. In particolare le licenze per l'utilizzo di software sono capitalizzate in funzione del costo sostenuto per il relativo acquisto e per la messa in uso.

I costi relativi al successivo sviluppo e manutenzione del software sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le altre immobilizzazioni immateriali a durata indefinita, invece, non sono soggette ad ammortamento ma a periodiche verifiche volte ad accertare la presenza di eventuali perdite durevoli di valore.

Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di una attività immateriale sono misurati come differenza tra il ricavo netto delle dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale e sono rilevate nel conto economico nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

**Relazioni contrattuali con i clienti – Contratti assicurativi assunti tramite l'acquisizione di imprese di assicurazione o trasferimenti di portafoglio**

In sede di acquisizione di un portafoglio di contratti assicurativi nei rami vita e danni direttamente da un altro assicuratore oppure indirettamente tramite l'acquisizione del controllo di una Compagnia di assicurazione, il Gruppo rileva contabilmente un'attività immateriale che rappresenta il valore delle relazioni contrattuali acquisite (*value of business acquired*, o VOBA). Il VOBA rappresenta il valore attuale dei prevedibili utili futuri ante imposte che potranno essere conseguiti dalla gestione dei contratti esistenti alla data dell'acquisto del portafoglio, tenendo conto delle probabilità di rinnovo dei contratti di durata annuale limitatamente ai rami danni. Le corrispondenti imposte differite sono rilevate al passivo dello stato patrimoniale.

Il VOBA è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti in funzione di un piano che rifletta il prevedibile sviluppo nel tempo della corrispondente redditività, elaborato applicando metodologie ed ipotesi coerenti con quelle utilizzate per la determinazione del suo valore iniziale. Il piano di ammortamento viene rivisto annualmente per verificarne la validità e, ove applicabile, per garantire l'utilizzo di ipotesi coerenti con quelle utilizzate per la valutazione delle corrispondenti riserve tecniche.

La differenza tra il valore corrente delle passività assicurative assunte in sede di acquisizione del controllo di una Compagnia di assicurazione, o di un portafoglio di contratti assicurativi, ed il valore delle medesime passività determinato in accordo con i criteri normalmente adottati dall'acquirente per la misurazione delle passività assicurative relative ai propri contratti è rilevata tra le attività immateriali ed è assoggetta ad ammortamento in funzione della durata del periodo durante il quale l'acquirente realizza i corrispondenti benefici.

Il Gruppo Generali ha applicato questo criterio relativamente alle passività assicurative assunte in seguito all'acquisizione di portafogli nei rami danni e vita, che continuano pertanto ad essere esposte nel passivo patrimoniale utilizzando i criteri normalmente adottati dall'acquirente relativamente ai propri contratti assicurativi.

La recuperabilità futura del VOBA viene verificata comunque annualmente.

La verifica della recuperabilità futura viene svolta nel contesto del *Liability Adequacy Test* (LAT) richiamato nei successivi paragrafi relativi alle riserve tecniche vita e danni, tenendo conto, ove applicabile, dell'ammontare dei costi di acquisizione differiti esposti in bilancio. Le eventuali quote non recuperabili sono imputate a conto economico e non sono successivamente ripristinate.

Criteri concettualmente analoghi sono applicati per il riconoscimento contabile, l'ammortamento e la verifica della recuperabilità futura di altre relazioni contrattuali riguardanti portafogli di clientela nel settore del risparmio gestito, ottenuti tramite l'acquisizione del controllo di società operanti nel segmento finanziario.

## Attività materiali

In questa voce sono classificati gli immobili impiegati nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa e le altre attività materiali.

### Immobili ad uso proprio

In conformità allo IAS 16, in tale categoria sono iscritti gli immobili ed i terreni destinati all'esercizio dell'impresa.

Gli immobili ed i terreni sono valutati secondo il metodo del costo definito dallo IAS 16. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed altri oneri direttamente imputabili al bene.

L'ammortamento è calcolato sistematicamente applicando specifiche aliquote economiche-tecniche determinate localmente in relazione alle prevedibili residue possibilità di utilizzo delle singole componenti degli immobili.

Gli immobili sono iscritti al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite durevoli di valore. I terreni non sono ammortizzati, ma sono oggetto di periodica verifica per confermare l'insussistenza di perdite durevoli di valore. I costi di manutenzione che determinano un aumento del valore, della funzionalità o della vita utile dei beni, sono direttamente attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. Le spese di riparazione e di manutenzione ordinaria sono imputate a conto economico.

Le operazioni di locazione finanziaria aventi ad oggetto beni immobili sono contabilizzate secondo i principi enunciati dallo IAS 17 e comportano l'iscrizione tra le at-

tività materiali del costo complessivo del bene oggetto del contratto di locazione finanziaria, a fronte dell'iscrizione, tra i debiti finanziari, delle quote capitale a scadere e del prezzo di riscatto del bene.

### Altre attività materiali

In tale voce sono classificati i beni mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio nonché gli immobili classificati come rimanenze (*property inventory*). Sono iscritti al costo d'acquisto e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite durevoli di valore. Sono sistematicamente ammortizzati sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. In particolare le rimanenze sono misurate al minore tra il costo (comprensivo del costo di acquisto, del costo di trasformazione e dei costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali) e il valore netto di realizzo, ossia il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento e di quelli sostenuti per realizzare la vendita.

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi di ammortamento applicati sono rivisti alla fine di ciascun esercizio e adeguati in modo prospettico, se necessario.

## Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

La voce comprende gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve a carico dei riassicuratori sono iscritte e contabilizzate coerentemente ai principi applicabili ai sottostanti contratti di assicurazione diretta.

## Investimenti

### Investimenti immobiliari

Conformemente allo IAS 40, in tale voce sono compresi gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni. Gli investimenti destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa sono classificati invece nella voce Attività materiali. Inoltre, gli investimenti per i quali è già in atto un piano di vendita la cui conclusione è prevista entro un anno sono classificati come Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita.

Per la valutazione degli investimenti immobiliari il Gruppo Generali ha optato per il modello del costo previsto dallo IAS 40, seguendo il criterio dell'ammortamento definito dallo IAS 16. Conseguentemente si rimanda a quanto già descritto per la voce degli Immobili ad uso proprio, anche per quanto riguarda gli investimenti realizzati tramite operazioni di locazione finanziaria.

### Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce comprende le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ovvero al costo. Appartengono a questa classe sia le partecipazioni, di entità non materiale, in controllate o collegate che le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in *joint venture* per le quali si sia optato per la valutazione con il metodo del patrimonio netto.

L'elenco degli investimenti che compongono tale voce è allegato al presente bilancio.

### Investimenti finanziari – classificazione e misurazione

Gli strumenti finanziari inclusi nello *scope* dello IAS 39 sono classificati come:

- Investimenti posseduti sino alla scadenza
- Finanziamenti e crediti
- Attività finanziarie disponibili per la vendita
- Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La classificazione dipende dalla natura e dalla finalità della detenzione degli strumenti finanziari ed è determinata al momento della rilevazione iniziale salvo le riclassificazioni consentite in rare circostanze e al cambiamento della finalità del possesso delle attività finanziarie.

Gli investimenti finanziari sono inizialmente rilevati al fair value più, nel caso degli strumenti non rilevati al fair value

rilevato a conto economico, i costi di transazione direttamente imputabili.

Le attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi e determinabili, quelle che la società ha intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza e quelle attività non quotate non disponibili per la vendita sono successivamente misurate al costo ammortizzato.

### Investimenti posseduti sino alla scadenza

La categoria comprende le attività finanziarie diverse da quelle derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che la società ha intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza, ad eccezione di quelle che soddisfano la definizione di finanziamenti e crediti o che la società ha designato al momento della rilevazione iniziale come attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico o disponibili per la vendita. L'intenzione e la capacità di mantenere l'attività fino alla scadenza devono essere dimostrate alla data di acquisizione e ad ogni successiva chiusura di bilancio.

In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività si dovrà procedere alla riclassificazione e rivalutazione al fair value dei rimanenti titoli nella categoria delle attività finanziarie disponibili alla vendita.

Gli investimenti posseduti sino alla scadenza sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati inizialmente al fair value e successivamente con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

### Finanziamenti e crediti

Rientrano in questa categoria le attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo, con esclusione di quelle che la società detiene con finalità di *trading* e di quelle che al momento della rilevazione iniziale sono state designate come attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico o disponibili per la vendita.

In particolare il Gruppo Generali ha inserito in tale categoria i seguenti investimenti: alcuni titoli di debito non quotati, i mutui ipotecari, i prestiti su polizze, i depositi vincolati presso gli istituti di credito, i depositi attivi di riassicurazione, le operazioni di pronti contro termine, i crediti interbancari e verso la clientela detenuti dalle società appartenenti al segmento finanziario, inclusa, ove richiesto la riserva obbligatoria presso la banca centrale. I crediti commerciali del Gruppo sono invece classificati nella voce dello Stato Patrimoniale "Crediti diversi".

I "finanziamenti e crediti" sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati inizialmente al fair value e successivamente con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. I crediti a breve non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o al momento della cessione o al manifestarsi di una perdita o di una ripresa di valore, oltre che durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono contabilizzate al fair value alla data di regolamento delle relative transazioni, maggiorato degli oneri direttamente associati.

Gli utili o le perdite non realizzati relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita derivanti da successive variazioni del fair value sono iscritti in una voce separata del conto economico complessivo fino a che esse non siano vendute o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita durevole di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a conto economico complessivo vengono imputati a conto economico.

Sono inclusi in questa categoria i titoli di capitale, quotati e non quotati, e le quote di OICR, non detenuti con finalità di *trading* né designati come valutati al fair value rilevato a conto economico, ed i titoli di debito, principalmente quotati, che la società designa come appartenenti a questa categoria.

Gli interessi dei titoli di debito classificati in questa categoria, calcolati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, sono rilevati a conto economico. I dividendi relativi

alle azioni classificate in questa categoria sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a percepirli, il che coincide in genere con la delibera assembleare.

Il Gruppo valuta con riferimento alle proprie attività finanziarie disponibili per la vendita se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. Quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in un prevedibile futuro cambia significativamente, il Gruppo può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie. La riclassifica tra i crediti e finanziamenti è ammessa quando l'attività finanziaria presenta i requisiti dalla definizione di crediti e finanziamenti e il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di mantenere queste attività nel prevedibile futuro o fino alla scadenza. La riclassificazione alla categoria degli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza è ammessa solo quanto un'entità ha la capacità e l'intenzione di mantenere l'attività fino a scadenza.

Per le attività finanziarie riclassificate al di fuori dalla categoria disponibili per la vendita, qualsiasi utile o perdita precedentemente rilevata a patrimonio netto, sarà ammortizzata nel conto economico sulla base della vita residua dell'investimento utilizzando il tasso d'interesse effettivo. Qualsiasi differenza tra il nuovo costo ammortizzato e i flussi di cassa attesi è ammortizzata sulla vita utile residua dell'attività applicando il tasso d'interesse effettivo. Se l'attività è successivamente svalutata, l'importo contabilizzato nelle altre voci del conto economico complessivo è riclassificato nel conto economico.

### Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Rientrano in tale categoria le attività possedute con finalità di *trading*, ovvero acquisite o detenute principalmente al fine di venderle nel breve termine, e le attività designate dalla società al momento della rilevazione iniziale come attività finanziaria al fair value rilevato a conto economico.

In particolare sono comprese sia le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e di capitale, principalmente quotati, sia le posizioni attive in contratti derivati, posseduti per finalità sia di negoziazione che di copertura. La categoria include, inoltre, le attività finanziarie a copertura di contratti di assicurazione o di investimento emessi da Compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione. La designazione di queste attività nella presente categoria ha lo scopo di ridurre significativamente il *mismatch* nella valutazione ed esposizione delle medesime rispetto alle passività correlate.

La categoria è stata infine utilizzata per alcuni strumenti finanziari strutturati, per i quali la separazione del derivato incorporato dal contratto primario non è stata ritenuta praticabile.

Le attività finanziare di questa categoria vengono registrate al fair value alla data di regolamento delle relative transazioni. Gli utili e le perdite realizzate e non realizzate derivanti da variazioni del fair value, vengono rilevati immediatamente a conto economico.

Il Gruppo valuta le proprie attività finanziarie detenute per la negoziazione, diverse dai derivati, per verificare se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. In rari casi, il Gruppo può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie ovvero quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in un prevedibile futuro cambia significativamente. La riclassifica tra i debiti o crediti finanziari, disponibile alla vendita, o detenuto fino a scadenza dipende dalla natura dell'attività. Questa valutazione non ha impatto su alcuna attività finanziaria designata al fair value con variazioni rilevate nel conto economico utilizzando l'opzione fair value alla designazione.

## Eliminazione contabile

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rile-

vata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che il Gruppo ha trattenuto. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

## Crediti diversi

Tale categoria comprende i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, quelli derivanti da operazioni di riassicurazione e gli altri crediti.

### Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti rispettivamente verso assicurati per premi non ancora incassati, i crediti verso agenti e *brokers* di assicurazione e verso Compagnie coassicuratrici e riassicuratrici. Entrambi sono iscritti al fair value della data d'acquisto e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo.

### Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri crediti che non hanno natura assicurativa o fiscale. Sono iscritti al fair value della data d'acquisto e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo.

## Altri elementi dell'attivo

In questa categoria sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, i costi di acquisizione differiti, le attività fiscali correnti e differite e le altre attività.

### Attività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In questa voce sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione.

Tali attività sono iscritte al minore tra il valore di carico ed il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.

L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.

### Costi di acquisizione differiti

Relativamente ai costi di acquisizione differiti, in linea con le disposizioni dell'IFRS 4, il Gruppo è andato in continuità rispetto alla politiche contabili adottate precedentemente alla transazione ai principi contabili internazionali. In tale voce sono stati inseriti i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti pluriennali da ammortizzare entro il periodo massimo della durata dei contratti.

### Attività fiscali differite

Le attività fiscali differite vengono rilevate per le differenze temporanee deducibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

In presenza di perdite fiscali riportabili o di crediti d'imposta non utilizzati, vengono rilevate attività fiscali differite nella misura in cui è probabile che sarà disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le citate perdite fiscali od i crediti d'imposta inutilizzati.

Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono

compensate, se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

Le attività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività, sulla base delle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio.

Non vengono rilevate attività fiscali differite nei seguenti casi espressamente previsti dal par. 24 dello IAS 12, cioè quando:

- le imposte differite attive sono collegate alle differenze temporanee deducibili che derivano dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture*, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.
- per tutte le differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, nella misura in cui è probabile che sarà conseguito un reddito imponibile a fronte del quale le stesse potranno essere utilizzate.

### Attività fiscali correnti

In tali voci sono classificate le attività relative ad imposte correnti, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali attività sono iscritte sulla base della normativa in vigore nei Paesi in cui hanno la sede fiscale le imprese controllate incluse nel perimetro di consolidamento.

Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo.

### Altre attività

La voce comprende principalmente i ratei e risconti attivi, in particolare i ratei di interesse sui titoli di debito.

Sono, inoltre, classificate in questa voce, le commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti relativi a contratti finanziari emessi. Le commissioni passive differite rappresentano le provvigioni di acquisizione connesse a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base allo IAS 39, tra le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico. Le provvigioni di acquisizione relative ai prodotti in oggetto sono state contabilizzate in base a quanto previsto dallo IAS 18 ovvero in base alla componente di *investment management service*, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione dello stato di completamento del servizio reso. Pertanto, le provvigioni di acquisto sono state considerate costi incrementali da capitalizzare e ammortizzare lungo la vita del prodotto, in modo lineare, ipotizzando con buona approssimazione che l'attività di gestione sia fornita costantemente nel tempo.

Le provvigioni di acquisizione sono state ammortizzate in quanto è stata verificata, in accordo con lo IAS 36, la loro recuperabilità.

## Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i depositi a vista e i depositi delle banche presso la banca centrale, iscritte al loro valore nominale.

Sono inoltre classificati in questa voce gli investimenti che rappresentano impieghi a breve termine di disponibilità finanziarie e che sono caratterizzati da elevata liquidità e limitato rischio di variazione dei prezzi. Per soddisfare questi requisiti, gli investimenti sono considerati sostanzialmente equiparabili alla liquidità se presentano una durata non superiore a tre mesi dalla data del loro acquisto.

# Stato patrimoniale - patrimonio netto e passività

## Patrimonio netto

### Patrimonio netto di pertinenza del gruppo

#### Capitale

Le azioni ordinarie sono iscritte come capitale sociale e il loro valore corrisponde al valore nominale.

#### Altri strumenti patrimoniali

La voce è destinata ad accogliere categorie speciali di azioni ed eventuali componenti rappresentative di capitale comprese in strumenti finanziari composti.

#### Riserve di capitale

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

#### Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili o le perdite riportati a nuovo, rettificati per effetto delle variazioni derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, le riserve derivanti da operazioni con pagamento basato su azioni da regolare con strumenti rappresentativi di capitale, le riserve catastrofali e le riserve di perequazione non ammesse tra le passività tecniche ai sensi dell'IFRS 4, le riserve previste dal Codice Civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali e le riserve di consolidamento.

#### Azioni proprie

La voce comprende, come disposto dallo IAS 32, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'impresa che redige il consolidato posseduti dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

#### Riserva per differenze di cambio nette

La voce comprende le differenze di cambio da imputare a patrimonio netto ai sensi dello IAS 21, derivanti sia da operazioni in valuta estera che dalla conversione nella moneta di presentazione dei bilanci espressi in moneta estera

#### Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, come precedentemente descritto nella corrispondente voce degli investimenti finanziari.

Gli importi sono esposti al netto delle corrispondenti imposte differite e della quota di pertinenza degli assicurati.

#### Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce è destinata ad accogliere utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario ed utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera. Inoltre questa voce accoglie anche gli utili e le perdite attuariali relativi ai piani a benefici definiti e la parte delle riserve patrimoniali la cui variazione fa parte del conto economico complessivo delle partecipate e quelle relative ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduto per la vendita.

#### Utile o perdita dell'esercizio di pertinenza del gruppo

Tale voce evidenzia il risultato consolidato del periodo. La distribuzione dei dividendi agli azionisti è contabilizzata successivamente alla relativa approvazione da parte dell'assemblea.

### Patrimonio netto di pertinenza di terzi

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative di capitale che costituiscono il patrimonio netto di pertinenza di terzi.

La macrovoce comprende anche gli elementi "utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" e gli altri eventuali utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio riferibili al patrimonio di pertinenza di terzi.

## Accantonamenti

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono stanziati solo quando si ritiene di dover far fronte a un'obbligazione (legale o implicita) derivante da un evento passato e per la quale è probabile un utilizzo di risorse il cui ammontare possa essere stimato in maniera attendibile, come disposto dallo IAS 37.

## Riserve tecniche

Sono classificati in questa macrovoce gli impegni che discendono da contratti di assicurazione e da strumenti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili al lordo delle cessioni in riassicurazione.

### Polizze assicurative vita

In conformità alle disposizioni dell'IFRS 4 si è provveduto a classificare le polizze assicurative del segmento vita come contratti assicurativi o contratti d'investimento, in base alla significatività del rischio assicurativo sottostante.

Il processo di classificazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

- identificazione delle caratteristiche dei prodotti (esistenza di garanzie/opzioni, prestazioni discrezionali, ecc…) e dei servizi offerti;
- determinazione del livello di rischio assicurativo contenuto nel contratto;
- applicazione del principio internazionale previsto.

#### Prodotti assicurativi e prodotti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

Per i prodotti per i quali il rischio assicurativo è stato valutato significativo (ad esempio polizze sulla durata della vita umana quali temporanee caso morte, vita intera e miste a premio annuo, rendite vitalizie e contratti con coefficienti di conversione in rendita garantiti al momento dell'emissione, polizze del ramo IV malattia di lunga durata, nonché alcune tipologie di polizze *unit linked* con capitale caso morte significativamente superiore al controvalore delle quote del fondo) e per i prodotti che, pur non avendo un rischio assicurativo significativo, prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili (ad esempio polizze collegate a gestioni separate o contratti con prestazioni aggiuntive definite contrattualmente in base al risultato economico della società,) sono stati applicati i principi contabili preesistenti (*local* GAAP) ai fini della contabilizzazione dei premi, dei sinistri pagati e della variazione delle riserve tecniche. I premi lordi sono stati contabilizzati a conto economico fra i proventi, comprensivi degli importi maturati durante l'esercizio a seguito della stipula dei contratti di assicurazione al netto degli annullamenti. Analogamente, i premi ceduti ai riassicuratori sono iscritti quali costi dell'esercizio.

#### Shadow accounting

Al fine di mitigare il *mismatch* valutativo esistente tra investimenti, valutati secondo lo IAS 39, e le riserve tecniche valutate secondo i principi contabili locali, ai contratti assicurativi o finanziari con elementi di partecipazione agli utili discrezionale è stata applicata la pratica contabile dello *shadow accounting* che prevede l'attribuzione agli assicurati di una quota della differenza tra il valore ai fini IAS/IFRS delle poste di bilancio collegate alla partecipazione agli utili e il valore utilizzato per determinare il rendimento da retrocedere in base al contratto. Tale trattamento contabile è incluso nella nota relativa alle passività differite verso gli assicurati nelle riserve tecniche vita.

La quota di competenza degli assicurati viene calcolata sulla base delle aliquote medie di partecipazione agli utili previste contrattualmente, in quanto le regolamentazioni locali già prevedono la salvaguardia delle prestazioni minime garantite attraverso la costituzione di apposite riserve integrative per rischi finanziari qualora i rendimenti prevedibili, calcolati lungo un orizzonte temporale adeguato, risultino non sufficienti a garantire il rispetto degli impegni finanziari assunti contrattualmente.

La posta contabile derivante dall'applicazione dello *shadow accounting* viene inoltre considerata nell'ambito del test di congruità delle riserve tecniche (*Liability Adequacy Test*) previsto dal principio contabile internazionale IFRS 4 (si veda il paragrafo Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento) a rettifica del valore contabile ai fini IAS/IFRS delle riserve tecniche.

L'effetto contabile principale dell'applicazione dello *shadow accounting* è quello di allocare le plusvalenze/minusvalenze non realizzate, relativamente ai titoli classificati disponibili per la vendita, per la componente di competenza degli assicurati, alle passività differite verso assicurati, e per quella di competenza delle società assi-

curative al patrimonio netto. Nel caso di perdite durevoli di valore su investimenti o di plusvalenze/minusvalenze su titoli valutati al fair value rilevato a conto economico, la quota di competenza degli assicurati sulla differenza tra il valore usato per la determinazione del rendimento da retrocedere (ad esempio il valore di carico in gestione separata) e il valore di mercato viene imputata a conto economico. Lo *shadow accounting* permette altresì il riconoscimento di una passività assicurativa legata ad utili non realizzati su attivi classificati come available for sale posti a fronte dei contratti a partecipazione, fino a concorrenza dell'incremento di valore di tali attivi dovuto a variazione dei tassi di mercato.

### Prodotti di natura finanziaria

I prodotti di natura finanziaria che non presentano un rischio assicurativo significativo e non prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili, comprendono sostanzialmente le polizze *index linked* e parte delle *unit linked*, nonché le polizze con specifica provvista di attivi non incluse in gestioni separate. Tali prodotti sono contabilizzati secondo i principi dettati dallo IAS 39, come di seguito sintetizzato:

- i prodotti sono esposti in bilancio come passività finanziarie e sono valutati al fair value, o al costo ammortizzato. In particolare, la parte di polizze *index* e *unit* considerate contratti di investimento sono valutate al fair value rilevato a conto economico, mentre i prodotti con specifica provvista di attivi non inclusi in gestioni separate sono, in linea generale, valutati al costo ammortizzato;
- nel conto economico sono riportate le componenti di ricavo (caricamenti e commissioni) e di costo (provvigioni e altri oneri). In particolare lo IAS 39 e lo IAS 18, prevedono che i ricavi e i costi relativi ai prodotti in oggetto siano identificati e separati nelle due componenti di (i) *origination cost*, da imputare a conto economico al momento dell'emissione del prodotto, e di (ii) *investment management service*, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione di come viene fornito il servizio;
- per i prodotti con specifica provvista di attivi non inclusi in gestioni separate, i ricavi e costi (diversi da costi di amministrazione ed altri costi non incrementali) concorrono alla determinazione del costo ammortizzato;
- l'eventuale componente assicurativa relativa ai prodotti index e *unit linked*, qualora separabile, è oggetto di autonoma valutazione (cosiddetto *unbundling*).

## Riserve tecniche vita

Le riserve tecniche vita si riferiscono a prodotti assicurativi e a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. Le riserve relative a tali prodotti, in accordo con l'IFRS 4, sono determinate in base ai criteri contabili preesistenti (*local GAAP*).

Le riserve tecniche dei contratti classificati come assicurativi e dei contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale sono calcolate analiticamente per ogni tipologia di contratto, sulla base di assunzioni attuariali appropriate e sono adeguate per fronteggiare tutti gli impegni in essere alla luce delle migliori stime possibili.

Tali assunzioni attuariali hanno tenuto in considerazione le più recenti tavole demografiche attualmente in vigore nei singoli Paesi di sottoscrizione del rischio ed hanno riguardato aspetti di mortalità, di morbilità, di determinazione di tassi *risk-free*, di spese e inflazione. Il carico fiscale è stato considerato in base alla normativa vigente.

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita le riserve integrative della riserva matematica, già previste dalla disciplina normativa locale a fronte di sfavorevoli scostamenti dei tassi d'interesse o aggiornamenti delle tavole di mortalità, sono state classificate tra le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle riserve.

Come già illustrato, le riserve tecniche includono anche le passività differite verso gli assicurati a fronte di contratti con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. La rilevazione della passività differita avviene attraverso l'applicazione del cosiddetto *shadow accounting*, come già descritto nel paragrafo *Shadow accounting* delle riserve tecniche.

### Liability adequacy test (LAT)

Conformemente con quanto previsto dall'IFRS 4, al fine di verificare la congruità delle riserve si è proceduto a svolgere un *Liability Adequacy Test* (LAT). Tale test è stato condotto al fine di verificare che le riserve tecniche – inclusive delle passività differite verso assicurati - siano adeguate a coprire il valore corrente dei flussi di cassa futuri relativi ai contratti assicurativi.

La verifica di congruità viene quindi effettuata comparando la riserva IAS/IFRS (che include la parte derivante dall'applicazione dello "*shadow accounting*") al netto di

eventuali costi di acquisizione differiti o attivi immateriali collegati ai contratti in esame, con il valore attuale dei flussi di cassa netti futuri relativi ai contratti assicurativi.

L'ammontare di cui sopra include anche eventuali costi legati alle garanzie implicite presenti nei portafogli valutati secondo metodologie *market-consistent*. Le riserve tecniche soggette a *Liability Adequacy Test* comprendono anche la riservazione effettuata in conformità alle regolamentazioni vigenti localmente e relative al rischio di variazione dei tassi di interesse.

La modellizzazione dei prodotti assicurativi e le ipotesi *best estimate* utilizzate sono coerenti con l'attività legata al processo di valutazione delle riserve tecniche in ambito *Solvency* II e soggetta ad attività di revisione secondo normativa vigente.

Ogni eventuale insufficienza è immediatamente imputata a conto economico, inizialmente tramite abbattimento dei costi di acquisizione differiti e del VOBA e successivamente, per l'eccedenza, tramite l'iscrizione di una apposita riserva.

### Riserve tecniche danni

Nell'ambito del segmento danni, la contabilizzazione delle riserve tecniche si è mantenuta conforme alle disposizioni prescritte dai principi applicati localmente negli Stati di residenza delle singole Compagnie, in quanto tutte le polizze in essere di tale segmento ricadono nell'ambito d'applicazione dell'IFRS 4. In conformità al principio internazionale, non sono state riconosciuti accantonamenti per eventuali sinistri futuri, in linea con l'eliminazione, eseguita in data di prima applicazione, delle riserve di perequazione e di alcune componenti integrative della riserva premi.

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento danni, la riserva premi si compone della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premi.

Le riserve sinistri sono determinate secondo una prudente valutazione dei danni effettuata in base a elementi obiettivi e prospettici che tengono conto di tutti i futuri oneri prevedibili.

Esse sono ritenute congrue a coprire il pagamento dei risarcimenti e delle spese di liquidazione relativi ai danni avvenuti entro l'anno, ancorché non denunciati.

I criteri utilizzati per la determinazione delle riserve tecniche danni risultano in linea con le richieste del *Liability Adequacy Test* previsto dall'IFRS 4.

Le riserve relative al lavoro ceduto e retroceduto sono calcolate coerentemente ai criteri adottati per il lavoro diretto e per la riassicurazione attiva.

## Passività finanziarie

In questa macrovoce sono incluse le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico e passività finanziarie al costo ammortizzato.

### Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico definite e disciplinate dallo IAS 39. In particolare, la voce accoglie le passività relative ai contratti emessi da Compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, nonché le posizioni negative in contratti derivati posseduti per finalità sia di negoziazione che di copertura.

### Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico", ma valutate al costo ammortizzato.

Sono classificate in tale voce le passività subordinate, per le quali il diritto di rimborso da parte del creditore, nel caso di liquidazione dell'impresa, può essere esercitato soltanto dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori, ed i prestiti obbligazionari.

Le emissioni obbligazionarie sono contabilizzate al valore effettivamente ottenuto in sede di emissione, al netto dei costi direttamente correlati alla transazione; la differenza tra questo ammontare ed il valore di rimborso è riconosciuto a conto economico lungo la durata dell'emissione secondo il metodo dell'interesse effettivo.

Sono, inoltre, inclusi i debiti interbancari e verso la clientela bancaria, i depositi ricevuti da riassicuratori, i titoli di debito emessi, gli altri finanziamenti ottenuti e le passività per contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS4 valutate al costo ammortizzato.

### Eliminazione contabile

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligo sottostante la passività è estinto o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

## Debiti

### Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione

La voce comprende i debiti derivanti da operazioni assicurative e riassicurative.

### Altri debiti

Sono, in particolare, inclusi in tale voce gli accantonamenti a fronte di debiti nei confronti del personale dipendente per il Trattamento di Fine Rapporto vigente in Italia. Gli accantonamenti sono determinati adottando i criteri stabiliti dallo IAS 19, secondo le modalità illustrate nel paragrafo *25 Altri elementi del passivo*.

## Altri elementi del passivo

La macrovoce comprende gli elementi non contenuti in altre voci del passivo. In particolare sono comprese le passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita, le passività fiscali correnti e differite e le commissioni attive differite.

### Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

La voce comprende le passività relative ad un gruppo in dismissione, in base a quanto definito dall'IFRS 5.

### Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite vengono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le passività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale le differenze diverranno imponibili, sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale vigenti, o di fatto vigenti, alla data di chiusura dell'esercizio.

Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate, se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

Non vengono rilevate passività fiscali differite nei seguenti casi espressamente previsti dal par. 15 dello IAS 12, cioè:

- le imposte differite passive che derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- quando il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

### Passività fiscali correnti

La voce accoglie i debiti verso l'Erario a fronte di imposte correnti. Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di

fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo.

## Altre passività

Sono incluse in questa voce le passività connesse con i piani a beneficio definito a favore dei dipendenti che comportano erogazioni successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine (con esclusione del Trattamento Fine Rapporto vigente in Italia, classificato nella voce "altri debiti") che, in conformità allo IAS 19, vengono sottoposti a valutazioni di natura attuariale mediante utilizzo del cosiddetto "*Projected Unit Credit Method*". Secondo tale metodologia, la passività viene determinata tenendo conto di una serie di variabili (quali la mortalità, la previsione di future variazioni retributive, il tasso di inflazione previsto, il prevedibile rendimento degli investimenti, ecc.). La passività iscritta in bilancio rappresenta il valore attuale dell'obbligazione prevedibile, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non ammortizzati. L'attualizzazione dei futuri flussi di cassa viene operata sulla base del tasso di interesse di titoli corporate di elevata qualità. Le ipotesi attuariali utilizzate per le finalità del conteggio sono periodicamente riesaminate per confermare la validità. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti e delle attività a servizio del piano per effetto di modifiche introdotte successivamente nelle variabili prese a base per l'esecuzione delle stime devono essere contabilizzati all'interno del prospetto del conto economico complessivo (senza *recycling*).

Vengono inoltre incluse in questa categoria le commissioni attive differite, che rappresentano i caricamenti di acquisizione connessi a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base allo IAS 39, tra le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

I caricamenti di acquisizione relativi ai prodotti in oggetto sono stati contabilizzati in base a quanto previsto dallo IAS 18 ovvero in base alla componente di *investment management service*, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione dello stato di completamento del servizio reso.

Pertanto, i caricamenti di acquisto sono stati sospesi in bilancio, come passività da rilasciare a conto economico lungo la vita del prodotto.

# Conto economico

## Ricavi

### Premi netti di competenza

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione e strumenti finanziari con partecipazione agli utili discrezionale, al netto delle cessioni in riassicurazione.

### Commissioni attive

La voce accoglie le commissioni attive per i servizi finanziari prestati dalle società del segmento finanziario, oltre alle commissioni ed i caricamenti su contratti di investimento.

### Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

La macrovoce comprende gli utili e le perdite realizzati, gli interessi, i dividendi e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

### Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La macrovoce comprende i proventi dalle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* iscritte nella corrispondente voce dell'attivo.

### Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce comprende i proventi da strumenti finanziari non valutati a fair value rilevato a conto economico e dagli investimenti immobiliari. Sono inclusi, principalmente, gli interessi attivi rilevati su strumenti finanziari valutati con il metodo dell'interesse effettivo; gli altri proventi da investimenti, comprendenti i dividendi, che sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto alla riscossione, e i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento; gli utili realizzati a seguito della vendita di un'attività o di una passività finanziaria e di investimenti immobiliari, le variazioni positive derivanti da ripristini di valore (*reversal of impairment*).

### Altri ricavi

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria, gli altri proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione, le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21, gli utili realizzati e i ripristini di valore relativi agli attivi materiali ed agli altri attivi e le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

## Costi

### Oneri netti relativi ai sinistri

La macrovoce comprende le somme pagate nel periodo per sinistri, scadenze e riscatti nonché l'ammontare relativo alle variazioni delle riserve tecniche relativi a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione. La voce include, inoltre, la componente con impatto a conto economico della variazione delle passività differite verso gli assicurati.

### Commissioni passive

La voce comprende le commissioni passive per i servizi finanziari ricevuti da società operanti nel segmento finanziario, nonché commissioni passive derivanti da contratti di investimento.

### Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La macrovoce comprende gli oneri dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo.

### Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce accoglie gli oneri da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value con impatto a conto economico. Comprende gli interessi passivi, i costi relativi agli investimenti immobiliari, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti stessi, le perdite realizzate a seguito

dell'eliminazione di un'attività o di una passività finanziaria e degli investimenti immobiliari, gli ammortamenti e le eventuali riduzioni di valore (*impairment*).

### Spese di gestione

La macrovoce comprende le provvigioni, le altre spese di acquisizione e le spese di amministrazione relative a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e a strumenti finanziari senza partecipazione agli utili discrezionale.

Sono incluse, inoltre, le spese generali e per il personale relative alla gestione degli investimenti e le spese amministrative delle imprese che non esercitano attività assicurativa.

### Altri costi

La macrovoce comprende gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione, le quote di accantonamento dell'esercizio, le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21, le perdite realizzate, le riduzioni di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali.

Include, inoltre, le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

### Capitalizzazione degli oneri finanziari

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

## Imposte

La voce accoglie le imposte correnti dell'esercizio e relative a esercizi precedenti, le imposte differite, nonché le perdite fiscali rimborsate.

# Conto economico complessivo

Il prospetto di conto economico complessivo è stato introdotto dalla nuova versione dello IAS 1 pubblicato dallo IASB nel settembre 2007 ed omologato con Regolamento CE n. 1274/2008. Il prospetto accoglie le componenti reddituali, diverse da quelle che compongono il conto economico, rilevate direttamente a patrimonio netto per operazioni diverse da quelle poste in essere con i soci.

In conformità al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, le voci di ricavo e costo sono indicate al netto degli effetti fiscali correlati nonché al netto degli utili e delle perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita attribuibili agli assicurati ed imputate pertanto alle passività assicurative.

Le transazioni poste in essere con i soci, insieme al risultato del conto economico complessivo, sono invece presentate nel prospetto di variazione del patrimonio netto.

# Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Il prospetto, redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, esplicita tutte le variazioni delle poste di Patrimonio netto.

## Modifica dei saldi di chiusura

Riporta le modifiche ai saldi di chiusura dell'esercizio precedente determinate dalla correzione di errori o dalla modifica di politiche contabili (IAS 8) e dalla rilevazione degli utili o delle perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili (IFRS 1).

## Imputazioni

Riporta l'imputazione dell'utile o della perdita dell'esercizio, l'allocazione dell'utile o della perdita dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve (per emissione di nuove azioni, strumenti patrimoniali, *stock option* o derivati su azioni proprie, per vendita di azioni proprie ex IAS 32.33, per la riclassificazione a patrimonio netto di strumenti prece-

dentemente rilevati nel passivo e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento), i movimenti interni alle riserve patrimoniali (es. imputazione di riserve di utili a capitale, esercizio delle *stock option*, trasferimento delle riserve di rivalutazione di attività materiali e immateriali alle riserve di utili ex IAS 16.41e IAS 38.87 etc.), le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.

### Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico

Riporta gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono riclassificati nel Conto Economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali (es. a seguito di cessione di un'attività finanziaria disponibile per la vendita).

### Trasferimenti

Riporta la distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi, i decrementi di capitale e di altre riserve (per rimborso di azioni, strumenti patrimoniali e riserve distribuibili, per l'acquisto di azioni proprie, per la riclassificazione al passivo di strumenti precedentemente rilevati nel patrimonio netto e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento) e l'attribuzione degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio ad altre voci dello Stato Patrimoniale (es. utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario imputati al valore contabile degli strumenti coperti).

### Variazioni interessenze partecipative

Riporta gli effetti delle operazioni sul capitale delle partecipata che non comportino la perdita dl controllo.

### Esistenza

Riporta le componenti patrimoniali e gli utili o le perdite imputate direttamente a patrimonio netto alla data di chiusura del periodo di riferimento.

Il prospetto esplicita tutte le variazioni al netto delle imposte e degli utili e delle perdite, derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati e imputati alle passività assicurative.

## Rendiconto finanziario

Il prospetto, predisposto con il metodo indiretto, è redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni e distinguendo le voci che lo compongono fra le attività operativa, di investimento e di finanziamento.

## Altre informazioni

### Fair value

A partire dal 1° gennaio 2013, il Gruppo Generali ha implementato l'IFRS 13 - Fair Value *Measurement*. Tale principio fornisce indicazioni sulla valutazione al fair value nonché richiede informazioni integrative sulle valutazioni al fair value tra cui la classificazione degli attivi e passivi finanziari nei livelli di fair value *hierarchy*.

Con riferimento agli investimenti, il Gruppo Generali valuta le attività e le passività finanziarie al fair value nei prospetti contabili oppure ne dà informativa nelle note.

Il fair value è il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione considerando condizioni di mercato attuali.

La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avviene o:
(a) nel mercato principale per l'attività o passività; o

(b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività.

Il fair value è pari al prezzo di mercato se le informazioni di mercato risultano disponibili (ad esempio livelli di trading relativi a strumenti identici o simili) in un mercato attivo, che è definito come un mercato dove i beni scambiati sul mercato risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento e prezzi sono fruibili dal pubblico.

Se non esiste un mercato attivo, dovrebbe essere utilizzata una tecnica di valutazione che però deve massimizzare gli input osservabili. Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene

utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

Ai fini della misurazione e dell'informativa, il fair value dipende dalla sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività stand-alone, un gruppo di attività, un gruppo di passività o di un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi IFRS.

Tuttavia nella determinazione del fair value, la valutazione dovrebbe riflettere il suo utilizzo se effettuato in combinazione con altre attività.

Con riferimento alle attività non finanziarie la misurazione del fair value considera la possibilità dei partecipanti al mercato di generare benefici economici attraverso il maggior e miglior utilizzo (*highest and best use*) ovvero attraverso la vendita dell'attività ad altro partecipante al mercato che ne farebbe il maggior e miglior utilizzo. Il maggior e miglior utilizzo considerato deve essere fisicamente possibile, legalmente consentito tenendo conto della fattibilità finanziaria. L'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria è generalmente considerato l'*highest and best use* a meno che il mercato o altri fattori evidenzino un utilizzo alternativo che massimizzi il valore dell'*asset*.

Per le passività il fair value è rappresentato dal prezzo pagato per trasferire la passività in una transazione ordinaria nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di misurazione alle condizioni correnti di mercato (*exit price*). La misurazione deve sempre considerare il merito creditizio dell'emittente.

Con riferimento alle passività, se non è disponibile un prezzo quotato per il trasferimento di uno strumento identico o simile e lo strumento è detenuto da altri come un'attività, la misurazione considera la prospettiva di un partecipante al mercato che detiene lo strumento identico alla data di misurazione.

## Fair value hierarchy

Le attività e passività valutate al fair value nel bilancio consolidato sono misurate e classificate secondo la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS13, che consiste in tre livelli attribuiti in base all'osservabilità degli input impiegati nell'ambito delle corrispondenti tecniche di valutazione utilizzata.

I livelli di gerarchia del fair value si basano sul tipo di input utilizzati nella determinazione del fair value con tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il fair value massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di input non osservabili:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; market-corroborated inputs).
- Livello 3: tecniche di valutazioni per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati)

La classificazione dell'intero valore del fair value è effettuata nel livello di gerarchia corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato per la misurazione. La valutazione della significatività di un particolare input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione, tenendo conto di fattori specifici dell'attività o della passività.

Una valutazione a fair value determinata utilizzando una tecnica del valora attuale potrebbe essere classificata nel Livello 2 o Livello 3, a seconda degli input che sono significativi per l'intera misurazione e del livello della gerarchia del fair value in cui gli tali input sono stati classificati.

Se un input osservabile richiede una rettifica utilizzando input non osservabili e tali aggiustamenti risultano materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello attribuibile all'input di livello più basso utilizzato.

Controlli adeguati sono stati posti in essere per monitorare tutte le valutazioni incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come *market corroborated* lo strumento deve essere classificato in livello 3. In tal caso generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, *spread* creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio.

## Le tecniche di valutazione

Le tecniche di valutazione vengono utilizzate quando un prezzo quotato non è disponibile o deve essere adeguato alle circostanze e per il quale sono a disposizione dati sufficienti per misurare il fair value, massimizzando l'uso dei dati osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di dati non osservabili.

Potranno essere opportune tecniche di valutazione singole o multiple. Se più tecniche di valutazione sono utilizzate per misurare il fair value, i risultati devono essere valutati considerando la ragionevolezza della gamma dei valori evidenziati da tali risultati. Una valutazione a fair value è il punto all'interno di tale intervallo che risulta essere il più rappresentativo del fair value considerando le circostanze.

I tre modelli di valutazione più ampiamente utilizzati sono:
- *market approach*: usa i prezzi e le altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato di attività passività o gruppi di attività e passività identici o comparabili (cioè simili);
- *cost approach*: riflette l'ammontare che sarebbe necessario al momento per sostituire la capacità di servizio di un attività; e
- *income approach*: converte ammontari futuri nel valore attuale (cioè scontato).

## Applicazione alle attività e passività

- Titoli di debito

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il *market approach* e *l'income approach*. Gli input principali per il *market approach* sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'*income approach* nella maggior parte dei casi si riferisce al *discounted cash flow method* dove si aggiusta il flusso di cassa o la curva di sconto per il rischio di credito e per il rischio di liquidità, utilizzando i tassi di interesse e le curve di rendimento comunemente osservabili ad intervalli frequenti. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3.

- Titoli di capitale

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il *market approach* e l'*income approach*. Gli input principali per il market approach sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'*income approach* nella maggior parte dei casi si riferisce al *dividend discount method* stimando i dividendi futuri e scontandoli al valore attuale. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3.

- Quote di OICR

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value delle quote di OICR è principalmente determinato utilizzando i *net asset values* forniti dai soggetti responsabili del calcolo del NAV. Questo valore si basa sulla valutazione delle attività sottostanti effettuata attraverso l'utilizzo dell'approccio e degli input più appropriati, eventualmente rettificato per illiquidità dello stesso e conseguentemente gerarchizzato a seconda della qulità degli input utilizzati. Si segnala inoltre che, a seconda delle modalità di acquisizione del valore della quota, direttamente da *provider* pubblici o attraverso controparti, viene allocato il livello gerarchico. Nel caso in cui tale NAV risulti essere il prezzo al quale la quota può essere effettivamente scambiata sul mercato in qualsiasi momento, il Gruppo considera tale valore equiparabile al prezzo di mercato.

- *Private equity funds* ed *Hedge funds*

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Il fair value dei fondi *Private equity* e degli *Hedge Funds* è generalmente espresso come il *net asset value* alla data di bilancio determinato utilizzando i *net asset value* periodici e i bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi. Se alla data di bilancio tale informazione non è disponibile, viene utilizzato il *net asset value* ufficiale più recente. Il fair value di tali investimenti è inoltre strettamente monitorato da un team di professionisti interno al Gruppo.

- Derivati

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value dei derivati è determinato attraverso modelli di valutazione interni o forniti da terze parti. In particolare, tale fair value è determinato principalmente in base all'*income approach* utilizzando i modelli deterministici o stocastici dei flussi di cassa scontati comunemente condivisi ed utilizzati dal mercato.

I principali input utilizzati per la valutazione comprendono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio osservabili ad intervalli frequenti.

Per quanto riguarda l'aggiustamento del fair value per il rischio credito e debito dei derivati (*credit and debit valuation adjustment* CVA/DVA), il Gruppo ritiene non materiale tale aggiustamento al valore dei propri derivati attivi e passivi in quanto la quasi totalità di essi risulta collateralizzati. La loro valutazione non tiene quindi conto di tali aggiustamenti.

- Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato. In caso contrario, vanno utilizzate le metodologie di valutazione sopra elencate per le diverse classi di attivi.

- Passività finanziarie

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'*income approach* utilizzando le tecniche di attualizzazione.

In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo sono valutati utilizzando modelli di *discounted cash flow* basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.

Il fair value delle passività relative ad altri contratti di investimento è determinato utilizzando modelli di *discounted cash flow* che incorporano diversi fattori, tra cui il rischio di credito, derivati incorporati, volatilità, *servicing costs* e riscatti. In linea generale comunque, vengono applicate le stesse tecniche di valutazione utilizzate per le attività finanziarie collegate a contratti *linked*.

## Trattamento contabile degli strumenti derivati

Si considerano strumenti finanziari derivati i contratti che presentano le seguenti caratteristiche:

- il loro valore cambia in relazione alle variazioni di un tasso di interesse, del prezzo di uno strumento finanziario, del prezzo di una merce, del tasso di cambio di una valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (*rating*) o di altre variabili sottostanti prestabilite;
- non richiedono un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta similare a cambiamenti di fattori di mercato;
- saranno regolati a data futura. Gli strumenti derivati sono classificati al *fair value* rilevato a conto economico.

Secondo detto modello contabile la componente efficace della variazione di valore del derivato di copertura viene differita in una voce del conto economico complessivo, mentre gli utili o le perdite relative a porzioni inefficaci sono riconosciute direttamente al conto economico separato.

L'ammontare accumulato nelle altre componenti del conto economico complessivo viene rilasciato a conto economico coerentemente con le variazioni economiche della posta coperta.

Quando uno strumento di copertura giunge a scadenza o è venduto, oppure quando non soddisfa più i requisiti per applicare l'*hedge accounting*, gli utili e le perdite accumulate nelle altre componenti del conto economico complessivo sino a quella data rimangono sospese nel patrimonio e vengono imputate a conto economico separato quando la transazione che si intendeva coprire ha effettivamente luogo, garantendo la necessaria coerenza contabile. Tuttavia se una transazione originariamente prevista diviene improbabile oppure viene cancellata, l'ammontare cumulato degli utili o delle perdite sospese nelle altre componenti del conto economico complessivo viene immediatamente imputato al conto economico separato.

In relazione alle emissioni di alcune passività subordinate il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della

volatilità dei tassi di interesse e delle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) e contabilizzate adottando la tecnica dell'*hedge accounting*.

In aggiunta, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) a fronte di future operazioni di rifinanziamento di passività subordinate di prossima scadenza, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura di un'operazione futura (hedge of a forecast transaction), il cui accadimento è molto probabile e può avere effetto a conto economico. La parte efficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata tra le voci del conto economico complessivo, mentre la parte non efficace deve essere rilevata nel conto economico separato. Quando la transazione futura risulta nella rilevazione contabile di un attività o passività finanziaria l'utile o la perdita sullo strumento di copertura relativo alla parte efficace della copertura che è stata rilevata nel prospetto di conto economico complessivo viene riclassificata dal patrimonio netto al conto economico separato come rettifica da riclassificazione.

Le coperture di un investimento netto in una gestione estera (*hedge of a net investment in a foreign operation*) sono contabilizzate in modo similare alle coperture di flussi finanziari: la parte efficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata tra le voci del conto economico complessivo, mentre la parte non efficace deve essere rilevata nel conto economico separato.

## Perdite durevoli di valore su strumenti finanziari

Per le attività finanziarie, con esclusione di quelle classificate nella categoria al fair value rilevato a conto economico, se esiste un'oggettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore si seguono le disposizioni dello IAS 39.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, le significative difficoltà finanziarie dell'emittente, i suoi inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che lo stesso incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività.

La rilevazione di una perdita durevole di valore comunque consegue ad una articolata analisi, al fine di concludere se vi siano effettivamente le condizioni per procedere alla corrispondente rilevazione. Il livello di analiticità e di dettaglio con il quale sono svolte le analisi varia in funzione della rilevanza delle minusvalenze latenti di ogni investimento.

In particolare, una prolungata o significativa riduzione del fair value di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo medio è considerata come un'obiettiva evidenza di *impairment*.

La soglia di significatività è definita pari al 30%, mentre la prolungata perdita di valore è definita come una riduzione del fair value continuativa al di sotto del costo medio per 12 mesi.

Le perdite durevoli di valore dei titoli obbligazionari e dei prestiti sono valutate a seguito di analisi specifiche che coinvolgono i singoli emittenti o le singole emissioni.

In presenza di investimenti a fronte dei quali siano state rilevate perdite durevoli di valore in precedenti periodi, ulteriori riduzioni di valore sono automaticamente considerate durevoli.

Qualora l'evidenza di una perdita durevole di valore si presenti, tale perdita è determinata:

- per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, come differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività, attualizzati al tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario calcolato al momento dell'iscrizione iniziale;
- per le attività finanziarie disponibili per la vendita, come differenza tra il costo ed il fair value al momento della valutazione.

Le eventuali successive riprese di valore, sino a concorrenza del valore antecedente la registrazione della perdita, sono rilevate rispettivamente: a conto economico nel caso di strumenti di debito, a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale compresi tra essi le quote di OICR.

## Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i principi contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali. Tali stime riguardano principalmente:

- le riserve tecniche dei segmenti vita e danni;
- le attività e passività iscritte al fair value classificate al livello 3 della gerarchia del fair value ;
- le analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sulle attività immateriali (es. avviamento) iscritte in bilancio (*impairment test*);
- i costi di acquisizione differiti e valore delle relazioni contrattuali acquisite (VOBA);
- i fondi rischi e oneri;
- le imposte anticipate e differite;
- i costi connessi a piani a beneficio definito;
- i costi connessi ai piani di *stock option*.

Gli amministratori verificano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base all'esperienza storica e ad altri fattori di volta in volta ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva parte dedicata all'analisi dei rischi finanziari e assicurativi.

## Pagamenti basati su azioni

I piani di *stock option* deliberati in passato dall'assemblea rappresentano il pagamento basato su azioni di prestazioni lavorative ottenute da amministratori e personale dirigente e non dirigente. Il fair value delle opzioni, è determinato alla data di assegnazione. Il fair value dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, alla data di assegnazione, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità implicita, i dividendi attesi, il tasso di interesse *risk-free* e le caratteristiche specifiche del piano in essere. Il modello di *pricing* adotta una simulazione di tipo binomiale per poter tenere conto della possibilità di esercizio anticipate delle opzioni. Nel modello sono valutate, ove presenti, in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il fair value dello strumento assegnato.

Si configurano come pagamento basato su azioni anche i piani d'incentivazione a lungo termine *(Long Term Incentive Plan*), mirati a rafforzare il legame tra la remunerazione del management e le performance attese del Gruppo, nonchè il legame tra la remunerazione e la generazione di valore nel confronto con un gruppo di *peers*.

Il fair value del diritto di ricevere azioni gratuite è determinato alla data di *granting* (assegnazione del diritto). Il fair value di questo diritto relativo alla *market condition* è calcolato utilizzando un modello che ha considerato la volatilità storica dell'azione Generali e delle azione di un gruppo di *peers,* la correlazione tra queste azioni, i dividendi attesi, il tasso di interesse risk-free e le caratteristiche specifiche di ogni piano in essere. Il *pricing* adotta i modelli di simulazione generalmente riconosciuti per la valutazione di queste fattispecie. Gli altri fattori e condizione che determinano il diritto di ricevere il bonus in termini di azioni gratuite sono considerati esterni a questa valutazione. La probabilità che queste condizioni siano soddisfatte, combinata con il prezzo delle azioni gratuite, determina il costo complessivo di ciascun piano.

Il relativo ammontare è imputato a conto economico ed, in contropartita, al patrimonio netto durante il periodo di maturazione del diritto, tenendo conto, ove applicabile, del livello di probabilità che si verifichino le condizioni per l'esercizio dei diritti da parte dei destinatari del piano.

Il costo o ricavo nel conto economico per l'esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato rilevato all'inizio e alla fine dell'esercizio.

Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva, tranne il caso dei diritti la cui assegnazione è subordinata alle condizioni di mercato; questi sono trattati come se fossero maturati indipendentemente dal fatto che le condizioni di mercato cui soggiogano siano rispettate o meno, fermo restando che tutte le altre condizioni devono essere soddisfatte.

Se le condizioni iniziali sono modificate, si dovrà quanto meno rilevare un costo, ipotizzando che tali condizioni siano invariate, a patto che le stesse siano soddisfatte.

Inoltre, si rileverà un costo per ogni modifica che comporti un aumento del fair value totale del piano di pagamento, o che sia comunque favorevole per i dipendenti; tale costo è valutato con riferimento alla data di modifica.

Se i diritti vengono annullati, sono trattati come se fossero maturati alla data di annullamento ed eventuali costi non ancora rilevati a fronte di tali diritti sono rilevati immediatamente. Ciò comprende ogni premio quando le condizioni di assegnazione, sia sotto il controllo dell'entità che dei dipendenti, non vengono raggiunte. Tuttavia, se un diritto annullato viene sostituito da uno nuovo e questo è riconosciuto come una sostituzione alla data in cui viene concesso, il diritto annullato e quello nuovo sono trattati come se fossero una modifica del diritto originale, in virtù di quanto descritto al paragrafo precedente.

L'effetto della diluizione delle opzioni non ancora esercitate è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione.

## Informativa inerente i rischi finanziari e assicurativi

In ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS7 e dell'IFRS4, le informazioni integrative che consentono agli utilizzatori di comprendere l'esposizione del Gruppo ai rischi finanziari ed assicurativi e come essi sono gestiti vengono presentate nella nella sezione "Risk report" della relazione sulla gestione, che fornisce una descrizione dei principali rischi cui il Gruppo è esposto e dei processi di governance dei rischi.

Ulteriori informazioni sulle esposizioni ai suddetti rischi sono fornite nella presente nota integrativa.

# Informativa per segmento di attività

Le attività del Gruppo Generali sono suddivisibili in diversi rami a seconda dei prodotti e servizi che vengono offerti e in particolare, nel rispetto di quanto disposto dall'IFRS8, sono stati identificati tre settori primari di attività:

- gestione Danni, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami danni;
- gestione Vita, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami vita;
- gestione *Holding* ed altre attività.

### Gestione vita

Le attività assicurative della Gestione vita comprendono polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia nonché polizze *unit-linked* volte ad obiettivi di investimento.

In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie della Gestione vita.

### Gestione danni

Le attività assicurative della Gestione danni comprendono sia il comparto auto che quello non auto. In particolare, ne fanno parte coperture *mass-market* come RC Auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali e piani complessi per le multinazionali.

In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie della Gestione danni.

### Gestione Holding ed altre attività

Tale raggruppamento è un insieme eterogeneo di attività non assicurative e in particolare comprende le attività esercitate nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività *core* assicurative. I costi sostenuti nell'attività di direzioni e coordinamento includono principalmente le spese di regia sostenute dalla Capogruppo e dalle *subholding* territoriali nell'attività di direzione e coordinamento, i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di *stock option* e *stock grant* da parte della Capogruppo nonché gli interessi passivi sul debito finanziario del Gruppo.

## Modalità di presentazione dell'informativa

Nel rispetto dell'IFRS 8, il Gruppo presenta un'informativa in merito ai settori operativi coerente con le evidenze gestionali riviste periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati.

Le attività, le passività, i costi ed i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicate nelle tabelle fornite negli allegati alla nota integrativa, che sono state predisposte adottando gli schemi previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni.

Le informazioni per settore sono state elaborate consolidando separatamente i dati contabili relativi alle singole società controllate e collegate appartenenti ad ognuno dei settori individuati, eliminando i saldi infragruppo tra società facenti parte del medesimo settore ed elidendo, ove applicabile, il valore di carico delle partecipazioni a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. Il processo di rendicontazione e controllo posto in essere dal Gruppo Generali richiede che le attività, le passività, i costi ed i ricavi complessivi delle società operanti in più settori siano attribuiti a ciascuna gestione direttamente a cura della direzione delle società stessa e formino oggetto di rendicontazione separata. Nell'ambito della colonna "elisioni intersettoriali" sono stati eliminati i saldi infragruppo tra società facenti parte di settori diversi, al fine di raccordare l'informativa di settore con l'informativa consolidata, come sotto evidenziato.

In questo ambito, il Gruppo Generali adotta un approccio gestionale per l'informativa di settore che comporta l'elisione all'interno di ciascun segmento degli effetti patrimoniali ed economici relativi ad alcune operazioni effettuate tra società appartenenti a segmenti differenti.

L'effetto più significativo riguarda:

- l'eliminazione nel segmento danni e holding e altre attività delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi)
- l'eliminazione nel segmento danni e holding e altre attività dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento
- l'eliminazione nel segmento vita delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi) se non a copertura delle riserve tecniche

- l'eliminazione nel segmento vita dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento su investimenti non a copertura delle riserve tecniche

Inoltre, sono stati elisi direttamente in ciascun segmento i finanziamenti passivi tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi e i relativi interessi passivi.

Il suddetto approccio riduce le elisioni intersettoriali, il cui contenuto è sostanzialmente costituito dalle partecipazioni e dai relativi dividendi ricevuti dalle società operative del segmento vita e danni e distribuiti da società del Gruppo appartenenti agli altri segmenti e Paesi, dai finanziamenti tra società di Gruppo e dalle commissioni attive e passive per servizi finanziari tra società del Gruppo, permettendo comunque una adeguata presentazione delle performance di ciascun segmento.

Il Gruppo Generali è suddiviso in sette aree geografiche individuate in base alle aree di responsabilità dei country manager del Gruppo, che consentirà un maggior coordinamento tra i mercati territoriali e l'Head Office. La nuova struttura è composta dalle business unit dei tre mercati principali - Italia, Francia e Germania – e da quattro strutture regionali: CEE (Paesi dell'Europa Centro- Orientale facenti parte dell'UE), EMEA (Austria, Belgio, Grecia, Guernsey, Irlanda, Olanda, Portogallo, Spagna, Svizzera, Tunisia, Turchia e Dubai), Asia, e America (Argentina, Brasile, Colombia, Ecuador, Guatemala e Panama). Tutta la reportistica per area geografica presentata in questa relazione è stata adeguata alla sopracitata struttura territoriale del Gruppo.

Al fine di fornire una visione gestionale degli indicatori di performance, l'informativa per area geografica viene rappresentata in un'ottica di Paese, invece che di contributo al risultato di Gruppo. L'eliminazione delle operazioni tra le società del Gruppo Generali in diverse regioni geografiche è stata inglobata all'interno del cluster denominato International Operations.

Per ulteriori informazioni riguardanti gli indicatori di performance per area geografica si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Di seguito si riportano lo stato patrimoniale ed il conto economico per settore di attività.

Allegato 1

## Stato patrimoniale per settore di attività

| (in milioni di euro) | GESTIONE DANNI | | GESTIONE VITA | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| 1 ATTIVITÀ IMMATERIALI | 3.538 | 3.514 | 4.847 | 4.752 |
| 2 ATTIVITÀ MATERIALI | 2.091 | 2.124 | 1.029 | 1.074 |
| 3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI | 2.704 | 2.895 | 1.229 | 1.199 |
| 4 INVESTIMENTI | 37.418 | 36.853 | 425.202 | 404.617 |
| 4.1 Investimenti immobiliari | 3.683 | 4.261 | 8.250 | 7.340 |
| 4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture | 1.494 | 1.541 | 3.944 | 3.874 |
| 4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza | 34 | 81 | 1.403 | 1.479 |
| 4.4 Finanziamenti e crediti | 3.377 | 2.952 | 39.843 | 43.118 |
| 4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita | 27.444 | 25.839 | 278.202 | 257.193 |
| 4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 1.385 | 2.179 | 93.562 | 91.611 |
| 5 CREDITI DIVERSI | 5.671 | 4.751 | 5.818 | 6.637 |
| 6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO | 4.200 | 4.471 | 10.691 | 9.823 |
| 6.1 Costi di acquisizione differiti | 277 | 278 | 1.806 | 1.722 |
| 6.2 Altre attività | 3.923 | 4.193 | 8.886 | 8.101 |
| 7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI | 2.159 | 2.929 | 4.197 | 5.827 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 57.782 | 57.537 | 453.012 | 433.928 |
| 1 PATRIMONIO NETTO | | | | |
| 2 ACCANTONAMENTI | 904 | 791 | 639 | 770 |
| 3 RISERVE TECNICHE | 33.349 | 33.377 | 388.128 | 371.310 |
| 4 PASSIVITÀ FINANZIARIE | 8.880 | 9.463 | 30.233 | 29.776 |
| 4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 365 | 356 | 19.120 | 19.728 |
| 4.2 Altre passività finanziarie | 8.515 | 9.107 | 11.114 | 10.048 |
| 5 DEBITI | 3.401 | 3.371 | 5.272 | 4.853 |
| 6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO | 4.072 | 3.774 | 6.761 | 6.076 |
| **TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ** | | | | |

| GESTIONE HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ | | ELISIONI INTERSETTORIALI | | TOTALE | |
|---|---|---|---|---|---|
| 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| 482 | 379 | -1 | 0 | 8.866 | 8.645 |
| 1.355 | 1.271 | 0 | 0 | 4.476 | 4.469 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 3.933 | 4.094 |
| 18.256 | 16.632 | -11.705 | -10.654 | 469.172 | 447.448 |
| 652 | 511 | 0 | 0 | 12.584 | 12.112 |
| 320 | 429 | -4.563 | -4.476 | 1.194 | 1.369 |
| 731 | 424 | 0 | 0 | 2.168 | 1.984 |
| 8.099 | 8.306 | -7.142 | -6.178 | 44.178 | 48.198 |
| 8.287 | 6.367 | 0 | 0 | 313.933 | 289.399 |
| 167 | 596 | 0 | 0 | 95.114 | 94.385 |
| 301 | 318 | 1 | 0 | 11.790 | 11.706 |
| 602 | 928 | -80 | -80 | 15.414 | 15.142 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 2.083 | 2.000 |
| 602 | 928 | -80 | -80 | 13.331 | 13.142 |
| 1.841 | 1.135 | -664 | -846 | 7.533 | 9.044 |
| 22.837 | 20.664 | -12.448 | -11.581 | 521.184 | 500.549 |
| | | | | 25.668 | 24.708 |
| 394 | 427 | -132 | -181 | 1.804 | 1.807 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 421.477 | 404.687 |
| 16.067 | 14.544 | -3.765 | -3.879 | 51.416 | 49.904 |
| 7 | 6 | -8 | -8 | 19.484 | 20.082 |
| 16.060 | 14.538 | -3.758 | -3.872 | 31.932 | 29.821 |
| 877 | 604 | 0 | 0 | 9.550 | 8.828 |
| 422 | 744 | 14 | 19 | 11.269 | 10.614 |
| | | | | **521.184** | **500.549** |

Allegato 2

## Conto economico per settore di attività

| (in milioni di euro) | GESTIONE DANNI | | GESTIONE VITA | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| 1.1 Premi netti di competenza | 19.685 | 19.818 | 45.667 | 48.689 |
| 1.1.1 Premi lordi di competenza | 20.763 | 20.975 | 46.412 | 49.425 |
| 1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza | -1.079 | -1.157 | -745 | -737 |
| 1.2 Commissioni attive | 0 | 0 | 217 | 263 |
| 1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | -29 | 40 | 1.830 | 1.903 |
| 1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture | 81 | 47 | 214 | 180 |
| 1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 1.699 | 2.063 | 12.792 | 13.720 |
| 1.6 Altri ricavi | 1.122 | 1.147 | 1.760 | 2.745 |
| **1 TOTALE RICAVI E PROVENTI** | **22.558** | **23.115** | **62.480** | **67.499** |
| 2.1 Oneri netti relativi ai sinistri | -12.836 | -13.081 | -51.127 | -56.010 |
| 2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche | -13.211 | -13.604 | -51.704 | -56.600 |
| 2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori | 376 | 524 | 577 | 590 |
| 2.2 Commissioni passive | 0 | 0 | -85 | -105 |
| 2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture | -9 | -12 | -13 | -3 |
| 2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | -672 | -620 | -1.838 | -1.577 |
| 2.5 Spese di gestione | -5.463 | -5.457 | -5.148 | -5.220 |
| 2.6 Altri costi | -1.774 | -2.023 | -1.739 | -1.984 |
| **2 TOTALE COSTI E ONERI** | **-20.754** | **-21.192** | **-59.951** | **-64.900** |
| **UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE** | **1.804** | **1.923** | **2.529** | **2.599** |

| GESTIONE HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ | | ELISIONI INTERSETTORIALI | | TOTALE | |
|---|---|---|---|---|---|
| 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 65.352 | 68.507 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 67.176 | 70.400 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | -1.824 | -1.894 |
| 1.228 | 1.200 | -436 | -369 | 1.010 | 1.094 |
| 20 | -3 | 0 | 0 | 1.822 | 1.941 |
| 6 | 15 | -167 | -113 | 133 | 130 |
| 489 | 543 | -120 | -106 | 14.860 | 16.219 |
| 330 | 417 | -284 | -239 | 2.927 | 4.070 |
| **2.073** | **2.173** | **-1.008** | **-826** | **86.103** | **91.961** |
| 0 | 0 | 0 | 0 | -63.963 | -69.091 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | -64.916 | -70.204 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 953 | 1.113 |
| -551 | -503 | 25 | 23 | -611 | -586 |
| -25 | -1 | 4 | 0 | -43 | -16 |
| -960 | -1.040 | 46 | 22 | -3.425 | -3.215 |
| -479 | -422 | 252 | 243 | -10.838 | -10.856 |
| -985 | -1.100 | 433 | 315 | -4.066 | -4.792 |
| **-3.000** | **-3.065** | **759** | **603** | **-82.947** | **-88.555** |
| **-927** | **-892** | **-248** | **-224** | **3.157** | **3.407** |

# Informativa sul perimetro di consolidamento e le partecipazioni del gruppo

## 1 Area di consolidamento

Ai sensi dell'IFRS 10, il bilancio consolidato include i dati della Capogruppo e delle società da questa controllate direttamente o indirettamente.

Al 31 dicembre 2016 l'area di consolidamento è passata da 435 a 428 società, di cui 393 consolidate integralmente e 35 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le variazioni intervenute nel corso dell'anno nel perimetro di consolidamento e l'elenco analitico delle società appartenenti all'area di consolidamento sono riportati nella nota integrativa nell'allegato Variazioni dell'area di consolidamento rispetto al 2015.

## 2 Informativa su partecipazioni in altre entità

### 2.1 Società controllate

#### Restrizioni significative

In relazione alle partecipazioni in società controllate, non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo. Per un'informativa dettagliata sulle restrizioni significative sugli attivi di Gruppo è possibile fare riferimento al paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nelle *Informazioni aggiuntive*.

#### Interessenze delle partecipazioni di minoranza

Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari per ogni società controllata avente interessenze di minoranza materiali per il Gruppo. Gli importi sono prima delle elisioni infragruppo (ad eccezione delle voci "patrimonio netto attribuito ad azionisti di minoranza" e "risultato attribuito ad azionisti di minoranza" che sono rappresentati in prospettiva consolidata).

Interessenze delle partecipazioni di minoranza

| Sede operativa principale | Gruppo Banca Generali Italia | | Generali China Life Insurance Co. Ltd Cina | |
|---|---|---|---|---|
| (in milioni di Euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| STATO PATRIMONIALE | | | | |
| Investimenti | 7.162 | 5.430 | 7.567 | 7.370 |
| Altre attività | 561 | 570 | 279 | 287 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 789 | 228 | 43 | 187 |
| TOTALE ATTIVITA' | 8.512 | 6.229 | 7.889 | 7.844 |
| Riserve tecniche | - | - | 5.749 | 5.477 |
| Passività finanziarie | 7.455 | 5.135 | 1.097 | 1.142 |
| Altre passività | 400 | 448 | 324 | 390 |
| Patrimonio netto | 656 | 646 | 720 | 835 |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | 8.512 | 6.229 | 7.889 | 7.844 |
| **PATRIMONIO NETTO ATTRIBUITO AD AZIONISTI DI MINORANZA** | **312** | **306** | **361** | **419** |
| CONTO ECONOMICO | | | | |
| Premi netti di competenza | - | - | 1.219 | 1.229 |
| Commissioni attive | 714 | 767 | 4 | 4 |
| RISULTATO DI ESERCIZIO | 286 | 381 | 64 | 121 |
| ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO | -13 | 4 | -138 | 125 |
| CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO | 273 | 385 | -74 | 247 |
| **RISULTATO ATTRIBUITO A PARTECIPAZIONI DI MINORANZA** | **78** | **101** | **25** | **59** |
| **DIVIDENDI PAGATI AD AZIONISTI DI MINORANZA** | **69** | **56** | **20** | **8** |
| **RENDICONTO FINANZIARIO** | | | | |
| derivante da attività operative | 936 | -915 | 637 | 736 |
| derivante da attività di investimento | -319 | 960 | -668 | -726 |
| derivante da attività di finanziamento | -137 | -112 | -112 | 63 |

### Transazioni con azionisti di minoranza

Non si sono verificate transazioni rilevanti con azionisti di minoranza nel corso del 2016.

## 2.2 Società collegate

In relazione alle partecipazioni in società collegate non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo. Le passività potenziali sono illustrate nel paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nelle *Informazioni aggiuntive*.

Il Gruppo ha due società collegate che sono materiali per il Gruppo, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

## Collegate materiali per il Gruppo

| Società | Deutsche Vermogensberatung Aktiengesellshaft DVAG | Guotai Asset Manegement Company |
|---|---|---|
| Natura della relazione con il Gruppo | DVAG è la rete di vendita più importante per i servizi finanziari in Germania e ha una partnership di distribuzione esclusiva con una società appartenente al Gruppo Generali Deutschland | Guotai è una delle prime società di gestione professionale di fondi in Cina. La società getisce fondi comuni di investimento e diversi portafogli di Social Security Fund (SSF) raggiungendo circa 60 miliardi di renmimbi (circa 8 miliardi di euro) di valore del patrimonio in gestione |
| Sede operativa principale | Germania | Cina |
| Quota di interessenza/quota parte dei diritti di voto (se diversa | 30% / 40% | 30% |

Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari per le società collegate più significative in cui il Gruppo partecipa nonché la riconciliazione dei rispettivi valori contabili (ivi incluso il goodwill, ove esistente).

## Riepilogo dati economico-finanziari - società collegate significative

| (in milioni di Euro) | Deutsche Vermogensberatung Aktiengesellshaft DVAG | | Guotai Asset Manegement Company | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2015(*) | 31/12/2014(*) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **CONTO ECONOMICO** | | | | |
| Ricavi | 1.314 | 1.235 | 150 | 212 |
| Risultato da attività operativa in esercizio | 186 | 154 | 55 | 81 |
| Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate | - | - | - | - |
| ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO | - | - | -8 | 9 |
| **TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO** | **186** | **154** | **46** | **90** |
| **STATO PATRIMONIALE** | | | | |
| Attività correnti | 993 | 1.019 | 231 | 258 |
| Attività non correnti | 243 | 178 | 14 | 2 |
| Passività correnti | 355 | 387 | 43 | 36 |
| Passività non correnti | 184 | 150 | 41 | 42 |
| **PATRIMONIO NETTO** | **697** | **660** | **161** | **182** |

(*) I dati di conto economico e stato patrimoniale si riferiscono agli ultimi bilanci approvati dall'assemblea dei soci della società collegata Deutsche Vermogensberatung Aktiengesellshaft DVAG.

## Riconciliazione valori contabili - società collegate significative

| (in milioni di Euro) | Deutsche Vermogensberatung Aktiengesellshaft DVAG | | Guotai Asset Manegement Company | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Valore contabile della quota della partecipazione ad inizio esercizio** | **264** | **257** | **151** | **130** |
| Totale conto economico complessivo di Gruppo | 58 | 52 | 12 | 27 |
| Dividendi ricevuti durante l'esercizio | -88 | -45 | -18 | -6 |
| **Valore contabile della partecipazione alla fine dell'esercizo** | **234** | **264** | **145** | **151** |

Nell'ambito delle relazioni commerciali sul territorio tedesco con il partner distributivo DVAG si segnala che l'attuale azionista di maggioranza detiene una put option esercitabile nei confronti del Gruppo Generali.

Alla data di bilancio non è stata iscritta nessuna passività essendo la put option riferita ad una società collegata e non rientrando nella casistica delle opzioni sui non-controlling interests previste dallo IAS 32 par. 23. Il potenziale esborso verrà definito dalle parti al momento dell'eventuale esercizio dell'opzione nell'ambito dei criteri di determinazione del fair value dell'opzione stessa.

Inoltre, il Gruppo detiene delle partecipazioni in una serie di società collegate non materiali, che, come indicato in precedenza, sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto. Le società collegate in cui il Gruppo partecipa operano prevalentemente nei settori dei servizi finanziari e assicurativo.

Si forniscono di seguito le informazioni aggregate su queste società collegate:

Informazioni aggregate - collegate immateriali

| (in milioni di Euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore contabile aggregato delle società collegate individualmente immateriali** | **421** | **365** |
| **Importi aggregati della quota di Gruppo di:** | | |
| Risultato da attività operative in esercizio | 13 | 12 |
| Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate | - | - |
| Altre componenti del conto economico complessivo | -1 | -7 |
| **Totale conto economico complessivo** | **12** | **5** |

## 2.3 Joint ventures

### Restrizioni significative

In relazione alle partecipazioni in joint venture non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo, né vi sono impegni di acquisto significativi. Per un'informativa dettagliata sulle restrizioni significative sugli attivi di Gruppo è possibile fare riferimento al paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nelle *Informazioni aggiuntive*.

Informazioni aggregate relative a joint venture immateriali

| (in milioni di Euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore contabile aggregato relative a joint venture individualmente immateriali** | **233** | **233** |
| **Importi aggregati della quota di Gruppo di:** | | |
| Importi aggregati della quota di Gruppo di: | 14 | 17 |
| Risultato da attività operative in esercizio | - | - |
| Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate | 8 | 6 |
| **Totale conto economico complessivo** | **23** | **23** |

## 2.4 Entità strutturate non consolidate

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo Generali non ha interessi in entità strutturate non consolidate che espongono il Gruppo alla variabilità dei rendimenti derivanti dalla loro performance.

Tuttavia, Assicurazioni Generali ha un contratto di riassicurazione con una società veicolo che fornisce una copertura sulle possibili perdite catastrofali subite dal Gruppo Generali a seguito di tempeste in Europa per un periodo di tre anni. Il Gruppo Generali è ritenuto sponsor perché ha originato il rischio assicurativo dell'entità strutturata. Generali paga un premio annuo del 2,31% sulla copertura di € 190 milioni, prevista dal contratto di riassicurazione. Tali costi sono rilevati contabilmente nella voce di conto economico "Premi ceduti in riassicurazione di competenza".

Inoltre il Gruppo Generali ha stipulato un contratto con Horse Capital I, una designed activity company irlandese, a copertura del loss ratio sul portafoglio Rc Auto aggregato di 12 delle sue società presenti nei sette paesi europei dove Generali ha una rilevante quota di mercato nel segmento Auto (Italia, Germania, Francia, Austria, Repubblica Ceca, Spagna e Svizzera). Il Gruppo trasferisce, mediante tale protezione, parte del rischio collegato a variazioni inattese del loss ratio dell'Rc Auto. Generali paga annualmente un premio diverso a seconda della tranche sottoscritta – il 4% per la Classe A, il 6,25% per la Classe B e il 12% per la classe C – sull'importo della copertura rispettivamente fornita in corrispondenza a ciascuna tranche pari a EUR 85mln. Tali costi sono rilevati contabilmente nella voce di conto economico "Premi ceduti in riassicurazione di competenza".

# 3 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

### Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo | 146 | 293 |
| Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto | 800 | 780 |
| Partecipazioni in joint ventures | 233 | 233 |
| Partecipazioni in imprese collegate valutate al costo | 15 | 63 |
| **Totale** | **1.194** | **1.369** |

# 4 Avviamento

### Avviamento

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente** | **6.661** | **6.617** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente** | **0** | **0** |
| **Esistenza al 31.12 del periodo precedente** | **6.661** | **6.617** |
| Variazione del perimetro di consolidamento | 0 | 0 |
| Altre variazioni | 3 | 43 |
| **Valore contabile lordo a fine periodo** | **6.664** | **6.661** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo** | **0** | **0** |
| **Esistenza a fine periodo** | **6.664** | **6.661** |

Al 31 dicembre 2016 l'avviamento attivato a livello di Gruppo Generali ammonta a € 6.664 milioni.

Si fornisce di seguito il dettaglio:

### Avviamento: dettagli

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Generali Deutschland Holding | 2.179 | 2.179 |
| Alleanza Assicurazioni | 1.461 | 1.461 |
| Generali Italia | 1.332 | 1.332 |
| Gruppo Generali CEE Holding | 594 | 594 |
| Generali France Group | 415 | 415 |
| Generali Schweiz Holding AG | 327 | 322 |
| Generali Holding Vienna AG | 153 | 153 |
| Altre | 202 | 204 |
| **Totale avviamento** | **6.664** | **6.661** |

Il lieve incremento del periodo è sostanzialmente ascrivibile al favorevole andamento dei tassi di cambio che ha caratterizzato il 2016.

L'avviamento iscritto a bilancio è stato assoggettato ad *impairment test* così come previsto dallo IAS 36.

Le unità generatrici dei flussi finanziari sono state definite sulla base della struttura operativa del Gruppo e in considerazione di quanto richiesto dall'IFRS 8 sui settori operativi, identificati da Assicurazioni Generali nel settore Vita e Danni.

Conseguentemente l'avviamento è stato così allocato alle principali *Cash Generating Unit* (CGU) del Gruppo:

### Avviamento per cash generating unit

| (in milioni di euro) | Vita | Danni | Totale |
|---|---|---|---|
| Generali Deutschland Holding | 562 | 1.617 | 2.179 |
| Alleanza Assicurazioni | 1.461 | 0 | 1.461 |
| Generali Italia | 640 | 692 | 1.332 |
| Gruppo Generali CEE Holding | 380 | 215 | 594 |
| Gruppo Generali France | 319 | 97 | 415 |
| Generali Schweiz Holding AG | 93 | 234 | 327 |
| Generali Holding Vienna AG | 76 | 77 | 153 |
| Gruppo Europ Assistance | 0 | 82 | 82 |
| Altri | | | 120 |
| **Totale avviamento** | **3.530** | **3.014** | **6.664** |

Le CGU sono state valutate in coerenza con i principi sanciti dallo IAS 36 e in particolare per la determinazione del valore recuperabile, come descritto nei criteri di valutazione, è stato utilizzato il metodo dei flussi di dividendi attesi attualizzati (*Dividend Discount Model* o DDM).

La metodologia utilizzata per le CGU di Generali Italia, Alleanza Assicurazioni, Generali Deutschland Holding, Gruppo Generali CEE Holding, Generali Schweiz Holding AG, Europ Assistance, Generali Holding Vienna e Generali France è il *Dividend Discount Model*, che ne definisce il loro valore d'uso.

Tale metodo rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare la variante dell'Excess capital, stabilisce che il valore economico di una società è

dato dall'attualizzazione di un flusso di dividendi, mantenendo una struttura patrimoniale adeguata anche in considerazione del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi imposti dall'autorità di vigilanza come il margine di solvibilità. Questo metodo si sintetizza nella somma del valore dei dividendi futuri attualizzati e del valore terminale della *cash generating unit* stessa.

L'applicazione di tale criterio ha comportato le seguenti fasi:

- previsione esplicita dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti durante l'arco temporale di riferimento, tenendo in considerazione il limite posto dalla necessità di mantenere un livello adeguato di patrimonio;
- calcolo del valore terminale della cash generating unit ovvero il valore previsto per la stessa nell'ultimo anno di previsione esplicita di cui sopra.

I flussi di cassa futuri previsti sono stati desunti dai dati di dettaglio, relativi alle singole CGU, che compongono il Piano industriale triennale 2017-2019, presentato al Consiglio di Amministrazione a dicembre 2016 e di eventuali eventi successivi rilevanti. Al fine di ampliare il periodo di previsione esplicita a 5 anni, i principali dati economico-finanziari sono stati stimati per ulteriori due anni (2020 e 2021). L'utile netto (2020 e 2021) è stato determinato sulla base del tasso di crescita sostenibile per ciascuna CGU.

I parametri valutativi utilizzati per le principali CGU sono stati i seguenti:

A) tasso di crescita nominali (g):

Avviamento: tasso di crescita nominale (g)

| | g scelto |
|---|---|
| Generali Deutschland Holding | 2,00% |
| Alleanza Assicurazioni | 2,00% |
| Generali Italia | 2,00% |
| Gruppo Generali CEE Holding | 2,50% |
| Gruppo Generali France | 2,00% |
| Generali Schweiz Holding AG | 1,00% |
| Generali Holding Vienna AG | 2,00% |
| Gruppo Europ Assistance | 2,00% |

B) costo del capitale al netto delle imposte (Ke):

Goodwill: costo del capitale al netto delle imposte (Ke)

| | ke scelto |
|---|---|
| Generali Deutschland Holding | |
| Vita | 7,40% |
| Danni | 6,40% |
| Alleanza Assicurazioni | |
| Vita | 9,00% |
| Generali Italia | |
| Vita | 9,00% |
| Danni | 7,90% |
| Gruppo Generali CEE Holding | |
| Vita | 8,80% |
| Danni | 7,80% |
| Gruppo Generali France | |
| Vita | 7,80% |
| Danni | 6,80% |
| Generali Schweiz Holding AG | |
| Vita | 7,20% |
| Danni | 6,20% |
| Generali Holding Vienna AG | |
| Vita | 7,60% |
| Danni | 6,60% |
| Gruppo Europ Assistance | |
| Danni | 8,30% |

Il costo del capitale proprio della società (Ke) viene definito sulla base della formula del Capital Asset Pricing Model (CAPM).

In particolare:

- il tasso *risk-free* è stato definito come media negli ultimi 3 mesi del 2016 del tasso governativo a 10 anni del Paese di riferimento in cui opera la CGU su sui è stato allocato l'avviamento;
- il coefficiente Beta è stato determinato considerando un paniere omogeneo di titoli appartenenti al settore assicurativo danni ed al settore assicurativo vita confrontato con gli indici di mercato. Il periodo di osservazione è di 5 anni con frequenza settimanale;
- il Market Risk Premium è stato considerato pari al 5,5% come valore di riferimento per tutte le CGU appartenenti al Gruppo.

Tutte le CGU hanno superato l'*impairment test* essendo il loro valore recuperabile superiore al valore contabile. È stata inoltre effettuata un'analisi di *sensitivity* dei risultati ottenuti al variare del costo del capitale proprio della società (Ke) (+/-1%), del tasso di crescita perpetua dei flussi futuri distribuibili (g) (+/-1%) e per il segmento Danni anche per le principali *assumption* non finanziarie. Tale *sensitivity* per il segmento Vita ha evidenziato che per le CGU Alleanza, Generali Holding Vienna e Generali CEE Holding la corrispondenza tra il valore recuperabile e il valore contabile si osserva con un incremento del ke pari rispettivamente al 0,5%, 0,2% e 0,2%. Nel segmento Danni la *sensitivity* sia delle *assumption* finanziarie che delle *assumption* non finanziarie non ha fatto emergere eccedenze negative tra valore contabile e valore recuperabile.

## 5 Attività operative cessate e attività detenute per la vendita

Con riferimento alle azioni di disinvestimento di attività non-core e non strategiche nel corso del 2016 il Gruppo Generali ha stipulato gli accordi per la cessione delle attività finanziarie detenute in Liechtenstein e delle attività assicurative possedute in Guatemala. Le dismissioni saranno finalizzate del corso del 2017, al momento del rilascio delle necessarie autorizzazioni regolamentari. Il Gruppo considera queste compagnie come "attività non correnti classificate come possedute per la vendita", presentandole separatamente dalle altre voci dello stato patrimoniale.

Si segnala che le attività detenute in Liechtenstein ammontano a € 670 milioni, di cui circa € 620 milioni di investimenti, prevalentemente *unit-linked*, mentre le passività a € 620 milioni, composte per la quasi totalità da riserve tecniche.

Le attività possedute in Guatemala ammontano a € 100 milioni, di cui € 70 milioni di investimenti posseduti fino a scadenza, mentre le passività ammontano a € 80 milioni, di cui € 65 milioni di riserve tecniche.

## 6 Parti correlate

In materia di operazioni tra parti correlate, si precisa che le principali attività, regolate a prezzi di mercato o al costo, si sono sviluppate attraverso rapporti di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, leasing, finanziamenti e garanzie, servizi amministrativi, informatici, prestiti di personale e liquidazione sinistri.

Le suddette prestazioni mirano a garantire la razionalizzazione delle funzioni operative, una maggiore economicità della gestione complessiva, un adeguato livello dei servizi ottenuti e l'utilizzo delle sinergie esistenti nel Gruppo.

Per ulteriori dettagli sulle operazioni con parti correlate, ed in particolare sulle procedure adottate dal Gruppo affinché dette operazioni siano realizzate nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale, si rimanda alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, capitolo "Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi", paragrafo "Procedure in materia di operazioni con parti correlate".

Di seguito si evidenziano i più significativi rapporti economico-patrimoniali con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento e le altri parti correlate.

Come sotto evidenziato, tali rapporti, rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali, presentano un'incidenza trascurabile.

Parti correlate

| (in milioni di euro) | Società controllate non consolidate | Collegate | Altre parti correlate | Totale | Incidenza % sul totale voce di bilancio |
|---|---|---|---|---|---|
| Finanziamenti attivi | 5 | 335 | 553 | 893 | 0,2% |
| Finanziamenti passivi | -6 | -2 | -114 | -122 | 0,2% |
| Interessi attivi | 3 | 4 | 20 | 27 | 0,3% |
| Interessi passivi | -1 | 0 | -6 | -7 | 0,6% |

Il subtotale Altre parti correlate comprende i rapporti in essere con il Gruppo Mediobanca per obbligazioni sottoscritte per € 553 milioni e finanziamenti passivi per € 114 milioni.

Il subtotale Collegate accoglie i finanziamenti attivi verso società del Gruppo valutate col metodo del patrimonio netto, per complessivi € 335 milioni, la maggior parte riferiti a società immobiliari francesi.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2010 e successive modifiche, si fa presente che (i) non sono state concluse Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

# Investimenti

Nella sotto riportata tabella gli investimenti di Gruppo sono suddivisi nelle quattro categorie contabili IAS, come presentati nello Stato patrimoniale, nonché per *asset class* strumenti di capitale, strumenti a reddito fisso, investimenti immobiliari, altri investimenti e disponibilità liquide.

I *reverse repurchase agreements*, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, sono stati riclassificati nella voce 'Disponibilità liquide e mezzi equivalenti'. Inoltre, in tale voce sono stati riclassificati anche i *repurchase agrements*. I derivati sono presentati al netto delle posizioni in derivati minusvalenti e dei derivati di *hedging* che sono classificati nelle rispettive *asset class* oggetto di *hedging*.

Le quote di OICR sono allocate nelle rispettive *asset class* sulla base del sottostante prevalente. Risultano allocati quindi nelle voci strumenti di capitale, strumenti a reddito fisso, investimenti immobiliari, altri investimenti e disponibilità liquide.

I commenti alle specifiche voci di bilancio sono riportati nei paragrafi seguenti.

## Investimenti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | 31/12/2015 | |
|---|---|---|---|---|
| | Totale valore di bilancio | Composizione (%) | Totale valore di bilancio | Composizione (%) |
| **Strumenti di capitale** | **17.701** | **4,5%** | **18.353** | **4,9%** |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 15.942 | 4,0% | 15.469 | 4,1% |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 1.758 | 0,4% | 2.884 | 0,8% |
| **Strumenti a reddito fisso** | **348.729** | **88,1%** | **328.454** | **87,0%** |
| Titoli di debito | 317.427 | 80,2% | 297.552 | 78,8% |
| Altri strumenti a reddito fisso | 31.302 | 7,9% | 30.903 | 8,2% |
| Investimenti posseduti sino alla scadenza | 2.168 | 0,5% | 1.984 | 0,5% |
| Finanziamenti | 42.090 | 10,6% | 46.175 | 12,2% |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 294.951 | 74,5% | 271.326 | 71,8% |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 9.520 | 2,4% | 8.970 | 2,4% |
| **Strumenti immobiliari** | **14.489** | **3,7%** | **13.783** | **3,6%** |
| **Altri investimenti** | **3.735** | **0,9%** | **3.338** | **0,9%** |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures | 1.194 | 0,3% | 1.369 | 0,4% |
| Derivati | 197 | 0,0% | -935 | -0,2% |
| Crediti interbancari e verso la clientela bancaria | 1.703 | 0,4% | 1.764 | 0,5% |
| Altri investimenti | 640 | 0,2% | 1.140 | 0,3% |
| **Cassa e strumenti assimilati** | **11.099** | **2,8%** | **13.768** | **3,6%** |
| **Totale** | **395.752** | **100,0%** | **377.697** | **100,0%** |
| Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked | 78.317 | | 74.966 | |
| **Totale investimenti complessivi** | **474.069** | | **452.662** | |

## 7 Investimenti posseduti sino alla scadenza

### Investimenti posseduti sino a scadenza

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Titoli di debito quotati | 2.168 | 1.949 |
| Altri strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza | 0 | 35 |
| **Totale** | **2.168** | **1.984** |

La categoria trova limitata applicazione per il Gruppo, ed accoglie sostanzialmente titoli di debito quotati ad elevato merito creditizio che le società del Gruppo hanno intenzione di detenere fino a scadenza.

I titoli di debito di tale categoria sono per la quasi totalità *investment grade*.

Il *fair value* degli investimenti classificati in questa categoria è pari a € 2.272 milioni, interamente relativo ai titoli di debito.

## 8 Finanziamenti e crediti

### Finanziamenti e crediti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Totale finanziamenti** | **42.475** | **46.434** |
| Titoli di debito non quotati | 28.850 | 32.365 |
| Depositi presso cedenti | 782 | 755 |
| Altri finanziamenti e crediti | 12.843 | 13.314 |
| Mutui ipotecari | 6.548 | 6.290 |
| Prestiti su polizze | 2.458 | 2.715 |
| Depositi vincolati presso istituti di credito | 1.215 | 1.899 |
| Altri finanziamenti | 2.622 | 2.411 |
| **Totale crediti interbancari e verso la clientela bancaria** | **1.703** | **1.764** |
| Crediti interbancari | 223 | 202 |
| Crediti verso la clientela bancaria | 1.480 | 1.562 |
| **Totale** | **44.178** | **48.198** |

La categoria, che rappresenta il 9,4% del totale degli investimenti complessivi, è prevalentemente costituita da titoli di debito non quotati e mutui ipotecari, pari rispettivamente al 67,9% ed al 15,4% del totale finanziamenti. I titoli di debito, prevalentemente di media lunga durata, sono per oltre il 90% rappresentati da titoli a tasso fisso.

La flessione è ascrivibile alle vendite nette effettuate nell'anno.

I titoli di debito di tale categoria sono per la quasi totalità *investment grade*, di cui oltre il 60 % della classe vanta un *rating* superiore o uguale ad A.

I crediti interbancari e verso la clientela bancaria sono prevalentemente a breve scadenza.

Il *fair value* del totale dei finanziamenti ammonta a € 49.216 milioni, di cui € 33.198 milioni relativi ai titoli di debito.

# 9 Attività finanziarie disponibili per la vendita

## Attività finanziarie disponibili per la vendita

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Titoli di capitale non quotati valutati al costo | 43 | 43 |
| Titoli di capitale al fair value | 9.149 | 9.540 |
| quotati | 6.676 | 7.009 |
| non quotati | 2.473 | 2.531 |
| Titoli di debito | 280.903 | 258.039 |
| quotati | 277.617 | 254.400 |
| non quotati | 3.287 | 3.639 |
| Quote di OICR | 20.409 | 18.563 |
| Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 3.429 | 3.214 |
| **Totale** | **313.933** | **289.399** |

La categoria accoglie il 66,9% degli investimenti complessivi. L'incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2015 è ascrivibile principalmente agli acquisti netti del periodo, in particolare di titoli di debito.

Include, in particolare, l'95,2% degli investimenti in titoli di debito e con un *rating* superiore o uguale a BBB, classe attribuita ai titoli di Stato italiani.

Come già evidenziato, la valutazione degli investimenti classificati in questa categoria avviene al *fair value* ed i relativi utili o perdite non realizzati, ad eccezione dell'*impairment*, sono iscritti nell'apposita riserva di patrimonio netto. Il corrispondente valore di costo ammortizzato è pari a € 281.043 milioni.

Segue l'evidenza degli utili, delle perdite realizzate e delle perdite di valore rilevate a conto economico nel periodo per le attività finanziare disponibili alla vendita.

## Attività disponibili per la vendita - utili e perdite da valutazione 31/12/2016

| (in milioni di euro) | Fair value | Utili / Perdite da valutazione | Costo ammortizzato |
|---|---|---|---|
| Titoli di capitale non quotati valutati al costo | 43 | 0 | 43 |
| Titoli di capitale al fair value | 9.149 | 1.335 | 7.814 |
| Titoli di debito | 280.903 | 29.865 | 251.038 |
| Quote di OICR | 20.409 | 1.053 | 19.356 |
| Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 3.429 | 637 | 2.792 |
| **Totale** | **313.933** | **32.891** | **281.043** |

## Attività disponibili per la vendita - utili e perdite da valutazione 31/12/2015

| (in milioni di euro) | Fair value | Utili / Perdite da valutazione | Costo ammortizzato |
|---|---|---|---|
| Titoli di capitale non quotati valutati al costo | 43 | 0 | 43 |
| Titoli di capitale al fair value | 9.540 | 1.230 | 8.310 |
| Titoli di debito | 258.039 | 27.675 | 230.364 |
| Quote di OICR | 18.563 | 992 | 17.571 |
| Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 3.214 | 780 | 2.434 |
| **Totale** | **289.399** | **30.677** | **258.722** |

## Attività disponibili alla vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2016

| (in milioni di euro) | Utili realizzati | Perdite realizzate | Perdite nette di valore |
|---|---|---|---|
| Titoli di capitale | 541 | -194 | -457 |
| Titoli di debito | 1.286 | -156 | -379 |
| Quote di OICR | 232 | -68 | -192 |
| Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 29 | -6 | -71 |
| **Totale** | **2.089** | **-424** | **-1.099** |

## Attività disponibili alla vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2015

| (in milioni di euro) | Utili realizzati | Perdite realizzate | Perdite nette di valore |
|---|---|---|---|
| Titoli di capitale | 1.241 | -372 | -331 |
| Titoli di debito | 1.598 | -139 | -26 |
| Quote di OICR | 476 | -110 | -219 |
| Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 4 | -16 | -39 |
| **Totale** | **3.319** | **-637** | **-614** |

# 10 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

## Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

| (in milioni di euro) | Attività finanziarie possedute per essere negoziate | | Attività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico | | Totale attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Titoli di capitale | 6 | 5 | 51 | 180 | 57 | 185 |
| quotati | 6 | 5 | 14 | 18 | 19 | 23 |
| non quotati | 0 | 0 | 37 | 162 | 37 | 162 |
| Titoli di debito | 38 | 23 | 5.467 | 5.175 | 5.505 | 5.199 |
| quotati | 34 | 23 | 4.271 | 4.171 | 4.306 | 4.194 |
| non quotati | 3 | 0 | 1.196 | 1.004 | 1.199 | 1.004 |
| Quote di OICR | 2 | 3 | 9.109 | 11.339 | 9.111 | 11.342 |
| Derivati | 1.444 | 1.630 | 0 | 0 | 1.444 | 1.630 |
| Derivati di hedging | 0 | 0 | 367 | 338 | 367 | 338 |
| Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 0 | 0 | 78.317 | 74.966 | 78.317 | 74.966 |
| Altri strumenti finanziari | 0 | 0 | 314 | 726 | 314 | 726 |
| **Totale** | **1.489** | **1.661** | **93.625** | **92.724** | **95.114** | **94.385** |

La categoria rappresenta il 20,3% del totale degli investimenti complessivi. In particolare, tali investimenti sono concentrati prevalentemente nel segmento vita (€ 93.562 milioni, pari al 98,4% dell'importo complessivo) e per la parte residuale nel segmento danni (€ 1.385 milioni, pari al 1,4%) e nel segmento di holding e altre attività (€167 milioni, pari a 0,2%).

I titoli di debito di tale categoria appartengono prevalentemente a classi di rating superiore o uguale a BBB.

L'incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2015 è ascrivibile all'incremento delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati.

## Attività a copertura dei contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati

| (in milioni di euro) | Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato | | Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Attività in bilancio | 76.614 | 73.245 | 1.703 | 1.721 | 78.317 | 74.966 |
| **Totale attività** | **76.614** | **73.245** | **1.703** | **1.721** | **78.317** | **74.966** |
| Passività finanziarie in bilancio | 16.220 | 15.673 | 1.184 | 1.121 | 17.404 | 16.793 |
| Riserve tecniche in bilancio (*) | 60.616 | 57.612 | 40 | 26 | 60.657 | 57.637 |
| **Totale passività** | **76.837** | **73.284** | **1.224** | **1.147** | **78.061** | **74.431** |

(*) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

## 11 Investimenti immobiliari

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il *fair value* degli investimenti immobiliari posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito:

### Investimenti immobiliari

| (in milioni euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente** | **14.366** | **14.875** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente** | **-2.254** | **-2.247** |
| **Esistenza al 31.12 del periodo precedente** | **12.112** | **12.628** |
| Differenze di cambio | -16 | 112 |
| Acquisti del periodo | 426 | 257 |
| Costi capitalizzati | 57 | 112 |
| Variazione del perimetro di consolidamento | 261 | -3 |
| Riclassifiche | 163 | -28 |
| Vendite del periodo | -292 | -788 |
| Ammortamento del periodo | -173 | -171 |
| Perdita di valore del periodo | -46 | -82 |
| Ripristino di valore del periodo | 93 | 73 |
| **Esistenza a fine periodo** | **12.584** | **12.112** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo** | **2.490** | **2.254** |
| **Valore contabile lordo a fine periodo** | **15.074** | **14.366** |
| **Fair value** | **18.522** | **17.385** |

## 12 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Cassa e disponibilità liquide equivalenti | 649 | 211 |
| Cassa e disponibilità presso banche centrali | 606 | 41 |
| Depositi bancari e titoli a breve termine | 6.279 | 8.792 |
| **Totale** | **7.533** | **9.044** |

# Informazioni di dettaglio sugli investimenti

## Titoli di debito

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il valore contabile degli strumenti a reddito fisso suddiviso per rating e *maturity*:

### Titoli di debito: dettaglio per rating

| (in milioni di euro) | Attività finanziarie disponibili per la vendita | Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | Investimenti posseduti fino alla scadenza | Finanziamenti | Totale |
|---|---|---|---|---|---|
| AAA | 24.496 | 419 | 18 | 7.370 | 32.303 |
| AA | 63.313 | 521 | 359 | 6.010 | 70.203 |
| A | 51.136 | 907 | 696 | 4.371 | 57.110 |
| BBB | 128.436 | 2.910 | 901 | 9.382 | 141.629 |
| Non investment grade | 12.750 | 529 | 186 | 846 | 14.311 |
| Not Rated | 773 | 220 | 7 | 871 | 1.871 |
| **Totale** | **280.903** | **5.505** | **2.168** | **28.850** | **317.427** |

### Titoli di debito: dettaglio per scadenza

| (in milioni di euro) | Attività finanziarie disponibili per la vendita | Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | Investimenti posseduti sino alla scadenza | Finanziamenti | Totale |
|---|---|---|---|---|---|
| Fino ad un anno | 8.279 | 813 | 137 | 3.399 | 12.628 |
| Da 1 a 5 anni | 52.339 | 1.308 | 956 | 7.378 | 61.981 |
| Da 5 a 10 anni | 97.989 | 713 | 762 | 6.914 | 106.378 |
| Oltre 10 anni | 120.669 | 2.654 | 312 | 11.022 | 134.657 |
| Perpetuo | 1.628 | 17 | 0 | 137 | 1.782 |
| **Totale** | **280.903** | **5.505** | **2.168** | **28.850** | **317.427** |

L'incidenza delle scadenze dei titoli di debito per classi di investimento si mantiene in linea con quella dell'esercizio precedente.

I titoli di debito, pari a € 317.427 milioni, sono composti da € 174.364 milioni di titoli governativi mentre quelli *corporate* si attestano a € 143.063 milioni.

Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per Paese e rating per le obbligazioni governative:

## Esposizione in obbligazioni governative: dettaglio per paese

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Totale valore contabile | Composizione (%) | di cui esposizione domestica | Composizione (%) |
| **Obbligazioni governative** | **174.364** | | **107.976** | |
| Italia | 66.121 | 37,9% | 59.805 | 90,4% |
| Francia | 32.288 | 18,5% | 24.113 | 74,7% |
| Germania | 4.838 | 2,8% | 3.760 | 77,7% |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 15.317 | 8,8% | 7.101 | 46,4% |
| Resto d'Europa | 36.490 | 20,9% | 11.334 | 31,1% |
| Spagna | 14.747 | 8,5% | 5.352 | 36,3% |
| Austria | 5.403 | 3,1% | 1.999 | 37,0% |
| Belgio | 9.253 | 5,3% | 2.224 | 24,0% |
| Altri | 7.086 | 4,1% | 1.758 | 24,8% |
| Resto del Mondo | 8.845 | 5,1% | 1.863 | 21,1% |
| Supranational | 10.465 | 6,0% | | na |

L'esposizione ai titoli obbligazionari governativi è pari a € 174.364 milioni ed il 59,2% del portafoglio è rappresentato da titoli di debito italiani, francesi e tedeschi. L'esposizione verso i singoli titoli di stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività.

## Esposizione in titoli governativi: dettaglio per rating

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | 31/12/2015 | |
|---|---|---|---|---|
| | Totale valore contabile | Composizione (%) | Totale valore contabile | Composizione (%) |
| **Obbligazioni governative** | **174.364** | | **163.474** | |
| AAA | 17.471 | 10,0% | 21.112 | 12,9% |
| AA | 54.372 | 31,2% | 53.655 | 32,8% |
| A | 15.651 | 9,0% | 6.964 | 4,3% |
| BBB | 84.794 | 48,6% | 78.186 | 47,8% |
| Non investment grade | 2.016 | 1,2% | 3.420 | 2,1% |
| Not Rated | 60 | 0,0% | 137 | 0,1% |

In termini di esposizione alle diversi classi di rating, la classe di rating AAA include principalmente i titoli tedeschi, statunitensi ed alcune emissioni "supranational", la classe AA include prevalentemente titoli di stato francesi, belgi ed austriaci, mentre la classe BBB include principalmente titoli italiani e spagnoli.

Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per settore e rating dei titoli *corporate*:

## Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per settore

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | |
|---|---|---|
| | Totale valore contabile | Composizione (%) |
| **Obbligazioni corporate** | **143.063** | |
| Finanziario | 44.256 | 30,9% |
| Covered Bonds | 27.040 | 18,9% |
| Asset-backed | 1.554 | 1,1% |
| Utilities | 20.589 | 14,4% |
| Industriale | 11.588 | 8,1% |
| Consumer | 12.480 | 8,7% |
| Telecomunicazioni | 7.870 | 5,5% |
| Energetico | 6.853 | 4,8% |
| Altri | 10.832 | 7,6% |

## Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per rating

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | 31/12/2015 | |
|---|---|---|---|---|
| | Totale valore contabile | Composizione (%) | Totale valore contabile | Composizione (%) |
| **Obbligazioni corporate** | **143.063** | | **134.077** | |
| AAA | 14.832 | 10,4% | 23.000 | 17,2% |
| AA | 15.831 | 11,1% | 11.923 | 8,9% |
| A | 41.459 | 29,0% | 37.850 | 28,2% |
| BBB | 56.835 | 39,7% | 46.699 | 34,8% |
| Non investment grade | 12.295 | 8,6% | 13.244 | 9,9% |
| Not Rated | 1.810 | 1,3% | 1.362 | 1,0% |

L'esposizione ai titoli obbligazionari *corporate* è pari a € 143.063 milioni ed è costituita per il 49,1% da obbligazioni del settore corporate non finanziario, per il 32,0% da obbligazioni del settore *corporate* finanziario e per il 18,9% da *covered bonds*.

## Titoli di capitale

Con riferimento all'esposizione in azioni viene riportato il dettaglio del *fair value* suddiviso per settore e per Paese:

### Esposizione in strumenti di capitale: dettaglio per settore

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | |
|---|---|---|
| | Totale fair value | Composizione (%) |
| **Strumenti di capitale** | **17.701** | |
| Finanziario | 3.865 | 21,8% |
| Consumer | 1.162 | 6,6% |
| Utilities | 1.334 | 7,5% |
| Industriale | 883 | 5,0% |
| Altri | 2.004 | 11,3% |
| Alternative investments | 4.745 | 26,8% |
| Quote di OICR | 3.707 | 20,9% |

### Esposizione in strumenti di capitale - investimenti diretti: dettaglio per paese di esposizione

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | |
|---|---|---|
| | Totale fair value | Composizione (%) |
| **Strumenti di capitale - investimenti diretti** | **9.249** | |
| Italia | 1.541 | 16,7% |
| Francia | 2.811 | 30,4% |
| Germania | 1.291 | 14,0% |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 94 | 1,0% |
| Resto dell'Europa | 2.222 | 24,0% |
| Spagna | 275 | 3,0% |
| Austria | 159 | 1,7% |
| Svizzera | 195 | 2,1% |
| Olanda | 478 | 5,2% |
| Regno Unito | 194 | 2,1% |
| Altri | 922 | 10,0% |
| Resto del mondo | 1.290 | 13,9% |

## Investimenti immobiliari

Nella tabella sottostante viene riportata l'esposizione per Paese del fair value degli investimenti immobiliari:

### Esposizione in investimenti immobiliari: dettaglio per paese

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | 31/12/2016 | |
|---|---|---|---|---|
| | Investimenti immobiliari | | Immobili a uso proprio | |
| | Totale fair value | Composizione (%) | Totale fair value | Composizione (%) |
| **Investimenti immobiliari diretti** | **18.522** | | **3.330** | |
| Italia | 5.134 | 27,7% | 1.657 | 49,8% |
| Francia | 5.718 | 30,9% | 312 | 9,4% |
| Germania | 3.047 | 16,5% | 718 | 21,5% |
| Paesi dell'Europa centro-orientale | 483 | 2,6% | 66 | 2,0% |
| Resto d'Europa | 3.864 | 20,9% | 457 | 13,7% |
| Spagna | 722 | 3,9% | 82 | 2,5% |
| Austria | 1.465 | 7,9% | 129 | 3,9% |
| Svizzera | 1.170 | 6,3% | 210 | 6,3% |
| Altri | 507 | 2,7% | 36 | 1,1% |
| Resto del mondo | 275 | 1,5% | 120 | 3,6% |

## Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate

Con effetto 1° gennaio 2009, in applicazione dell'opzione di riclassifica prevista dallo IAS39, il Gruppo ha trasferito alla categoria dei finanziamenti € 14.658 milioni di obbligazioni *corporate*, che a seguito delle vendite e dei rimborsi effettuati nell'anno, ammontano a € 2.819 milioni al 31 dicembre 2016.

### Dettaglio delle attività riclassificate

| (in milioni di euro) | Valore contabile riclassificato al 1 gennaio 2009 | Valore contabile riclassificato al 1 gennaio 2016 | Variazioni del periodo | Valore contabile alla fine del periodo | Fair Value alla fine del periodo |
|---|---|---|---|---|---|
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 14.028 | 3.671 | 883 | 2.788 | 3.263 |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 630 | 67 | 36 | 31 | 31 |
| **Totale titoli trasferiti** | **14.658** | **3.738** | **919** | **2.819** | **3.294** |

A fronte del recupero di valore delle obbligazioni *corporate*, la riclassifica alla categoria dei finanziamenti e crediti degli strumenti finanziari precedentemente classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita ha comportato la non iscrizione di una rivalutazione lorda della relativa riserva di patrimonio netto pari a € 475 milioni (quota di gruppo e di terzi), che, al netto della stima della quota di pertinenza degli assicurati vita e della fiscalità differita, risulta pari a € 77,2 milioni.

Inoltre, la riclassifica alla categoria dei finanziamenti e crediti dei titoli in precedenza classificati al *fair value* rilevato a conto economico ha determinato la non iscrizione di un utile da valutazione a conto economico pari a € 0,6 milioni, che, al netto della stima della retrocessione agli assicurati vita e della fiscalità differita, risulterebbe immateriale.

## Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio

Il Gruppo Generali nell'ambito della sua operatività entra in operazioni di prestito titoli e di pronti contro termine (*REPO* e *Reverse REPO*). In generale in questi casi, se tutti i rischi e i benefici delle attività finanziarie oggetto di tali contratti rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo, il titolo sottostante rimane iscritto tra le attività a bilancio.

In caso di contratti pronti contro termine (REPO), l'attività finanziaria oggetto dell'accordo rimane generalmente riconosciuta bilancio in quanto rischio e benefici rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo. La contropartita alla vendita viene riconosciuta quale passività.

In caso di operazioni di *Reverse REPO*, se tutti i rischi e i benefici dei titoli sottostanti rimangono sostanzialmente in capo alla controparte per tutta la durata della transazione, la relativa attività finanziaria non viene riconosciuta come attività nel bilancio del Gruppo. L'importo corrisposto viene registrato come un investimento all'interno della categoria Finanziamenti e crediti.

Infine, il Gruppo è impegnato in diverse operazioni nell'ambito delle quali alcune attività finanziarie risultano impegnate come *collateral* ma risultano ancora iscritte a bilancio in quanto tutti i rischi e i benefici rimangono in capo al Gruppo.

Al 31 dicembre 2016, il Gruppo ha mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti e non risultano trasferimenti di attività finanziarie che sono stati completamente o parzialmente cancellati a bilancio ma di cui il Gruppo continua ad esercitare il controllo. In particolare, il Gruppo continua a riconoscere circa € 8.997 milioni di attività finanziarie oggetto di diversi contratti per le quali permane l'iscrizione a bilancio, di cui, circa € 4.332 milioni sono soggetti ad operazioni di prestito titoli effettuate principalmente in Francia, circa € 1.249 milioni sono soggetti a contratti pronti contro termine (REPO) mentre circa € 3.417 milioni sono attività poste come *collateral* (si veda il paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nella sezione *Informazioni aggiuntive*).

## Strumenti finanziari derivati

L'esposizione del Gruppo in strumenti finanziari derivati, riconducibile principalmente a operazioni aventi fini di copertura finanziaria di attività o passività, in linea con le strategie di mitigazione dei rischi finanziari e di valutari, si attesta a € -149 milioni per un corrispondente valore nozionale di € 33.269 milioni. Tale esposizione nozionale, che viene presentata in valore assoluto includendo sia le posizioni con valore di bilancio positivo che quelle con valore di bilancio negativo, è riconducibile per € 7.126 milioni a strumenti per cui è stata formalmente designata una relazione di *hedge accounting*, in conformità alle prescrizioni previste dal principio contabile internazionale IAS 39. La differenza è invece afferente a strumenti derivati per cui, seppur principalmente detenuti a fini di copertura finanziaria, una designazione formale non è stata attivata.

### Strumenti derivati designati come *hedge accounting*

L'esposizione in termini di valori di bilancio si attesta a € -346 milioni.

- *Fair value hedge*

Le relazioni di *fair value hedge* sono principalmente riferibili a strategie di *macro-hedge* implementate nei portafogli vita delle controllate operanti nei paesi dell'Europa centro orientale, con particolare riferimento ai rischi derivanti da fluttuazioni di tassi d'interesse e di cambio.

- *Cash flow hedge*

Le relazioni di cash flow hedge sono principalmente riferibili a *cross currency swap* a copertura delle passività subordinate emesse dal Gruppo in sterline, a operazioni di *micro hedge* e di riduzione del rischio di reinvestimento nei portafogli vita.

- *Hedge of net investment in foreign operations*

Il Gruppo ha proseguito con le operazioni di copertura finalizzate alla sterilizzazione dei rischi derivanti delle fluttuazione dei tassi di cambio delle proprie controllate operanti in franchi svizzeri.

### Altri strumenti derivati

Il valore di bilancio di tali posizioni al 31.12.2016 si attestava a € 197 milioni per un valore nozionale corrispondente a € 26.079 milioni, principalmente costituito da posizioni *over-the-counter*. L'esposizione è principalmente

riconducibile ad operazioni riguardanti coperture contro la variazione dei tassi d'interesse e contro la volatilità dei tassi di cambio, con particolare riferimento al dollaro statunitense. Inoltre si segnala che nel corso dell'esercizio il Gruppo ha rinnovato le strategie di *macro hedge* volte alla protezione del capitale dal rischio di una riduzione significativa dei corsi azionari.

In generale a mitigazione del rischio di credito cui si espone nel caso di transazioni *over-the-counter*, il Gruppo procede alla collateralizzazione della maggioranza delle transazioni. Viene inoltre mantenuta una lista ristretta di controparti autorizzate per l'apertura di nuove operazioni in strumenti derivati.

Segue il dettaglio sulle esposizioni degli strumenti derivati designati come *hedge accounting* e altri strumenti derivati.

Dettaglio sulle esposizioni in strumenti derivati

| (in milioni di euro) | Esposizione nozionale per scadenza | | | Totale nozionale | Derivati attivi - fair value | Derivati passivi - fair value | Posizione netta |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Entro l'anno | Tra 1 e 5 anni | Oltre 5 anni | | | | |
| Derivati su azioni o indici | 1.739 | 529 | 173 | 2.441 | 87 | -2 | 86 |
| Derivati su tasso d'intreresse | 772 | 5.161 | 6.540 | 12.472 | 1.634 | -803 | 831 |
| Derivati su tasso di cambio | 16.654 | 276 | 1.425 | 18.356 | 89 | -1.155 | -1.065 |
| **Totale** | **19.165** | **5.966** | **8.138** | **33.269** | **1.811** | **-1.960** | **-149** |

## Analisi di sensitività ai rischi di mercato e di credito

Il Gruppo Generali effettua le proprie analisi sulle *sensitivity* ai rischi di mercato e di credito seguendo le logiche di Solvency II. Si rimanda al Risk Report contenuto nella Relazione sulla Gestione per ulteriori informazioni e le relative evidenze numeriche.

# Contratti assicurativi e d'investimento

## 13 Riserve tecniche

### Riserve tecniche

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto | | Lavoro indiretto | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Riserve tecniche danni** | **31.676** | **31.687** | **1.673** | **1.691** | **33.349** | **33.377** |
| Riserva premi | 5.132 | 5.147 | 228 | 216 | 5.360 | 5.363 |
| Riserva sinistri | 26.074 | 26.068 | 1.437 | 1.469 | 27.511 | 27.537 |
| Altre riserve | 471 | 471 | 8 | 7 | 478 | 478 |
| di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività | 0 | 12 | 0 | 0 | 0 | 12 |
| **Riserve tecniche vita** | **386.202** | **369.457** | **1.926** | **1.853** | **388.128** | **371.310** |
| Riserva per somme da pagare | 5.740 | 5.364 | 1.139 | 1.046 | 6.879 | 6.410 |
| Riserve matematiche | 274.077 | 263.099 | 636 | 663 | 274.713 | 263.762 |
| Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 60.790 | 57.783 | 9 | 11 | 60.799 | 57.793 |
| Altre riserve | 45.595 | 43.211 | 142 | 133 | 45.737 | 43.344 |
| di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività | 1.289 | 1.036 | 0 | 0 | 1.289 | 1.036 |
| di cui passività differite verso assicurati | 23.882 | 22.642 | 0 | 0 | 23.882 | 22.642 |
| **Totale Riserve Tecniche** | **417.878** | **401.143** | **3.599** | **3.544** | **421.477** | **404.687** |

Nel segmento danni le riserve tecniche rimangono stabili (-0,1 % rispetto al 31 dicembre 2015).

Nel segmento vita le riserve tecniche crescono del 4,5%, principalmente per effetto della raccolta netta e della rivalutazione finanziaria del periodo.

Il totale delle altre riserve tecniche lorde del segmento vita include anche la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni pari a € 6.799 milioni (€ 6.725 milioni nel 2015) e la riserva di senescenza del segmento vita, che ammonta a € 12.960 milioni (€ 12.242 milioni nel 2015).

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita, soggette a *Liability Adequacy Test*, è compresa anche la riservazione effettuata in conformità alle regolamentazioni vigenti localmente e relative al rischio di variazione dei tassi di interesse.

## 14 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

### Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto | | Lavoro indiretto | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori** | **1.897** | **2.086** | **808** | **809** | **2.704** | **2.895** |
| **Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori** | **484** | **635** | **745** | **563** | **1.229** | **1.199** |
| Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 4 | 156 | 138 | 0 | 142 | 156 |
| Riserve matematiche e altre riserve | 480 | 480 | 607 | 563 | 1.087 | 1.043 |
| **Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori** | **2.381** | **2.722** | **1.552** | **1.372** | **3.933** | **4.094** |

## 15 Costi di acquisizione differiti

### Costi di acquisizione differiti

| (in milioni di euro) | Segmento Vita | | Segmento Danni | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Esistenza al 31.12 del periodo precedente** | **1.722** | **1.674** | **278** | **283** | **2.000** | **1.958** |
| Costi d'acquisizione differiti nel periodo | 388 | 366 | 53 | 69 | 441 | 435 |
| Variazione del perimetro di consolidamento | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ammortamento del periodo | -304 | -318 | -54 | -75 | -358 | -393 |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| **Esistenza finale** | **1.806** | **1.722** | **277** | **278** | **2.083** | **2.000** |

I costi di acquisizione differiti si attestano a € 2.083 milioni, sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente.

# Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento

## Riserve tecniche e passività del segmento vita

### Riserve tecniche e passività del segmento vita

| (in milioni di euro) | Importo netto | |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Contratti assicurativi | 213.646 | 207.964 |
| Contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale | 134.312 | 125.311 |
| **Totale riserve assicurative** | **347.958** | **333.275** |
| Contratti finanziari valutati al fair value | 17.491 | 16.921 |
| Contratti finanziari valutati al costo ammortizzato | 5.443 | 5.070 |
| **Totale passività finanziarie** | **22.934** | **21.991** |
| **Totale** | **370.892** | **355.266** |

Il totale delle riserve assicurative include le riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione al netto dell'ammontare ceduto in riassicurazione (rispettivamente pari a € 274.357 milioni e € 60.657 milioni), nonché l'importo della riserva di senescenza del segmento vita pari a € 12.943 milioni (altre riserve tecniche del segmento vita). Nel portafoglio vita i contratti con rischio assicurativo significativo pesano per 57,6% (58,5% nel 2015), mentre i contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale rappresentano il 36,2% 35,3% nel 2015).

I contratti finanziari nell'ambito di applicazione dello IAS 39 si mantengono stabili rispetto al 2015, contribuendo per il 6,2% del portafoglio vita, e sono principalmente costituiti da polizze unit/index linked senza rischio assicurativo significativo.

### Riserve matematiche e riserva di senescenza del segmento vita

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto lordo | |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Riserva lorda al 31.12 del periodo precedente** | **275.338** | **260.722** |
| Differenze di cambio | -258 | 755 |
| Variazione per premi e pagamenti | 2.916 | 4.132 |
| Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati | 9.843 | 9.912 |
| Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita | -102 | 0 |
| Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti | -702 | -183 |
| **Riserva lorda a fine periodo** | **287.034** | **275.338** |

L'incremento delle riserve matematiche e di senescenza del segmento vita è determinato sia dall'effetto della raccolta netta che della rivalutazione finanziaria nel periodo.

### Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto lordo | |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Riserva al 31.12 del periodo precedente** | **57.783** | **51.663** |
| Differenze di cambio | 109 | 684 |
| Variazione per premi e pagamenti | 1.741 | 3.270 |
| Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati | 1.688 | 2.301 |
| Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti | -86 | -135 |
| Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita | -443 | 0 |
| **Riserva lorda a fine periodo** | **60.790** | **57.783** |

L'incremento delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione, segue l'effetto della raccolta netta, nonché l'evoluzione del valore di mercato dei fondi legati a polizze *unit/index linked*, conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari.

La tabella di seguito evidenzia la distribuzione, per livello di garanzia offerta, delle riserve tecniche lorde del lavoro diretto.

### Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: garanzie di rendimento

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto lordo | |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Passività con garanzia di tasso di interesse (*)** | **283.933** | **269.838** |
| da 0% a 1% | 89.592 | 73.958 |
| da 1% a 3% | 122.279 | 118.416 |
| da 3% a 4% | 45.325 | 46.654 |
| da 4% a 5% | 25.721 | 29.725 |
| Oltre a 5 % | 1.016 | 1.084 |
| **Passività senza garanzia di tasso d'interesse** | **81.690** | **78.213** |
| **Passività agganciate ad attivi specifici** | **5.135** | **7.061** |
| **Totale** | **370.758** | **355.112** |

(*) L'estremo superiore di ciascun intervallo è escluso.

Il totale include le riserve matematiche pari a € 274.077 milioni (€ 263.099 milioni nel 2015), le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a € 60.790 milioni (€ 57.783 milioni nel 2015), la riserva di senescenza del segmento vita pari a € 12.957 milioni (€ 12.240 milioni nel 2015) e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a € 22.934 milioni (€ 21.991 milioni nel 2015).

Nella tabella di cui sopra si osserva il progressivo spostamento delle esposizioni verso classi con garanzia minore del 3%, anche legate all'afflusso della nuova produzione. Si segnala infine che le passività senza garanzia di tasso d'interesse aumentano, attestandosi a € 81.690 milioni (€ 78.213 milioni al 31 dicembre 2015).

La tabella di seguito mostra l'ammontare delle riserve lorde del lavoro diretto del segmento vito suddivise per intervalli di durata contrattuale residua. Per i contratti privi di scadenza (rendite vitalizie e contratti a vita intera) la durata residua è stata calcolata considerando una data attesa di conclusione del contratto, coerente con le ipotesi utilizzate per la valutazione dell'*embedded value*.

### Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: durata contrattuale residua

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Fino ad 1 anno | 38.487 | 34.491 |
| da 1 a 5 anni | 78.233 | 73.650 |
| da 5 a 10 anni | 68.568 | 67.255 |
| da 11 a 20 anni | 86.208 | 86.442 |
| oltre a 20 anni | 99.264 | 93.273 |
| **Totale** | **370.758** | **355.112** |

### Passività differite verso gli assicurati

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore all'inizio del periodo** | **22.642** | **25.300** |
| Differenze di cambio | 6 | 59 |
| Variazione del periodo | 1.234 | -2.717 |
| Acquisizioni e disinvestimenti | 0 | 0 |
| **Valore alla fine del periodo** | **23.882** | **22.642** |

Le passività differite verso gli assicurati registrano un incremento che riflette principalmente la quota riconosciuta agli assicurati sul valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita, con particolare riferimento alla componente obbligazionaria.

## Riserve tecniche del segmento danni

### Riserve sinistri

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto lordo | |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Auto | 11.893 | 11.821 |
| Non Auto | 14.180 | 14.247 |
| Persone e aziende | 11.461 | 11.573 |
| Infortuni/Malattia (*) | 2.720 | 2.674 |
| **Totale** | **26.074** | **26.068** |

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

Il 45,6% delle riserve sinistri del lavoro diretto lordo è concentrato nei rami auto, in linea con l'anno precedente (45,3%). Tra i rami non auto, le linee persone e aziende pesano per l'80,8%.

In relazione al segmento danni, la seguente tabella mostra l'ammontare delle riserve sinistri e riserve premi del lavoro diretto lordo suddiviso per scadenza. Il totale delle riserve è stato dettagliato per durata in proporzione ai flussi di cassa attesi per ciascun intervallo riportato.

## Riserve tecniche del segmento danni: scadenza

(in milioni di euro)

| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Fino ad 1 anno | 9.289 | 10.733 |
| da 1 a 5 anni | 13.748 | 11.888 |
| da 5 a 10 anni | 3.959 | 4.317 |
| da 11 a 20 anni | 2.982 | 2.928 |
| oltre a 20 anni | 1.228 | 1.349 |
| **Totale** | **31.205** | **31.215** |

La tabella sotto riportata presenta l'andamento dei sinistri pagati cumulati e il costo ultimo dei sinistri per generazione di accadimento ed il loro sviluppo dal 2007 al 2016. Il costo ultimo include i sinistri pagati osservati, le riserve dei sinistri denunciati, le riserve stimate per sinistri IBNR e le spese di liquidazione indirette.

I dati si riferiscono al lavoro diretto al lordo della riassicurazione.

La differenza tra il costo ultimo ed i pagati cumulati osservati nell'anno di calendario 2016 produce la riserva sinistri riconosciuta nello stato patrimoniale per le generazioni dal 2007 al 2016. La riserva riportata nello stato patrimoniale è ottenuta sommando alla riserva precedente una riserva sinistri residuale che include quasi esclusivamente le generazioni fuori dal triangolo di smontamento.

L'andamento del costo ultimo osservato nelle generazioni 2007–2016 indica l'adeguato livello di prudenzialità adottato dal Gruppo Generali nella politica di riservazione.

## Andamento dei sinistri

| (in milioni di euro) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Totale |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Sinistri pagati cumulati | | | | | | | | | | | |
| alla fine dell'anno di accadimento | 5.118 | 5.409 | 5.677 | 5.646 | 5.181 | 5.320 | 5.323 | 5.083 | 5.270 | 5.427 | |
| un anno dopo | 8.828 | 9.304 | 9.503 | 9.380 | 8.689 | 8.850 | 8.697 | 8.250 | 8.416 | | |
| due anni dopo | 9.900 | 10.351 | 10.617 | 10.437 | 9.687 | 9.827 | 9.610 | 9.107 | | | |
| tre anni dopo | 10.403 | 10.860 | 11.176 | 10.910 | 10.144 | 10.279 | 10.024 | | | | |
| quattro anni dopo | 10.719 | 11.178 | 11.494 | 11.215 | 10.427 | 10.547 | | | | | |
| cinque anni dopo | 10.905 | 11.402 | 11.734 | 11.428 | 10.646 | | | | | | |
| sei anni dopo | 11.067 | 11.585 | 11.910 | 11.597 | | | | | | | |
| sette anni dopo | 11.204 | 11.711 | 12.049 | | | | | | | | |
| otto anni dopo | 11.304 | 11.807 | | | | | | | | | |
| nove anni dopo | 11.376 | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | |
| Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati: | | | | | | | | | | | |
| alla fine dell'anno di accadimento | 11.765 | 12.719 | 13.236 | 13.104 | 12.416 | 12.810 | 12.467 | 11.909 | 12.130 | 12.296 | 124.852 |
| un anno dopo | 12.368 | 12.884 | 13.214 | 12.919 | 12.143 | 12.383 | 12.235 | 11.867 | 11.939 | | |
| due anni dopo | 12.176 | 12.625 | 12.977 | 12.720 | 11.963 | 12.152 | 11.879 | 11.531 | | | |
| tre anni dopo | 12.021 | 12.541 | 12.880 | 12.689 | 11.899 | 11.992 | 11.745 | | | | |
| quattro anni dopo | 11.975 | 12.468 | 12.876 | 12.630 | 11.850 | 11.931 | | | | | |
| cinque anni dopo | 11.972 | 12.480 | 12.852 | 12.612 | 11.823 | | | | | | |
| sei anni dopo | 11.989 | 12.454 | 12.822 | 12.565 | | | | | | | |
| sette anni dopo | 11.965 | 12.424 | 12.777 | | | | | | | | |
| otto anni dopo | 11.925 | 12.407 | | | | | | | | | |
| nove anni dopo | 11.913 | | | | | | | | | | |
| **Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati alla data di bilancio** | **11.913** | **12.407** | **12.777** | **12.565** | **11.823** | **11.931** | **11.745** | **11.531** | **11.939** | **12.296** | **120.927** |
| **Totale dei sinistri pagati cumulati** | **-11.376** | **-11.807** | **-12.049** | **-11.597** | **-10.646** | **-10.547** | **-10.024** | **-9.107** | **-8.416** | **-5.427** | **-100.996** |
| **Riserva riconosciuta nello Stato Patrimoniale** | **538** | **600** | **728** | **967** | **1.177** | **1.384** | **1.721** | **2.424** | **3.523** | **6.869** | **19.931** |
| Riserva non inclusa nel triangolo di sinistralità | | | | | | | | | | | 6.670 |
| **Riserva iscritta nello Stato Patrimoniale** | | | | | | | | | | | **26.601** |

## Politica di riassicurazione del Gruppo

Con riferimento alla politica di riassicurazione del Gruppo, la tabella sotto riportata conferma la prudente politica adottata già da anni dal Gruppo nella selezione dei riassicuratori che consenta di avere un'elevata presenza di controparti nelle classi di rating di maggiore qualità. Il modesto peso delle controparti AAA riflette l'assenza quasi totale di operatori sul mercato che hanno mantenuto queste caratteristiche.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: dettaglio per rating

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| AAA | 3 | 3 |
| AA | 1.739 | 1.984 |
| A | 894 | 1.049 |
| BBB | 8 | 73 |
| Non investment grade | 3 | 1 |
| No Rating | 1.286 | 984 |
| **Totale** | **3.933** | **4.094** |

Permane la presenza di controparti "not rated", che, come in passato, includono una componente rilevante di compagnie assicurative captive di grandi aziende industriali che non beneficiano di alcun rating pur mostrando una buona solidità finanziaria, Compagnie non più attive sul mercato riassicurativo e non valutate da parte delle *rating agencies* ma, non per questo, necessariamente meno solide, Compagnie facenti parte di importanti Gruppi assicurativi che, a loro volta, beneficiano di rating elevato ma che hanno dismesso la loro attività riassicurativa o, infine, di mutue e pool di riassicurazione.

La variazione nella componente "no Rating" deriva da regole più stringenti imposte da normative europee (Solvency II) che non consentono di riconoscere appieno eventuali forme di garanzia quali *cut through clause*, *parental guarantee* o altri *collateral* che consentivano in passato di riconoscere la solida solvibilità delle controparti seppur in assenza di rating proprio.

In diversi casi la normativa locale, la prassi di mercato o la tipologia di affare consentono al Gruppo di beneficiare di depositi e/o lettere di credito a garanzia delle riserve, che attenuano il rischio di credito legato a queste voci di bilanci.

## Analisi di sensitività dei rischi assicurativi del segmento vita

L'impatto dei rischi assicurativi-tecnici, non di mercato, come previsto dall'IFRS 4, è rappresentato come variazione percentuale dell'Embedded Value Vita[3].

L'Embedded Value può essere definito come una valutazione del valore del Gruppo, al netto del valore attribuibile alla nuova produzione.

Tale valore risulta uguale alla somma di Adjusted Net Asset Value (ANAV) e Value In-Force (VIF), relativamente al portafoglio in essere alla data di valutazione e al perimetro di consolidamento (Compagnie operative del Gruppo vita e malattia). In particolare:

- l'ANAV corrisponde al valore di mercato del patrimonio netto consolidato, al netto dell'avviamento e dei costi di acquisizione differiti e prima del pagamento del dividendo sugli utili dell'anno in corso;
- il VIF corrisponde al valore attuale degli utili futuri relativi all'attività industriale, al netto delle tasse, generati dal portafoglio in essere alla data di valutazione. Tale valore tiene conto dei costi relativi alle opzioni implicite presenti nei contratti assicurativi ed

3
Il Gruppo pubblica annualmente un rapporto sull'Embedded Value delle attività del segmento vita.

è diminuito per il costo relativo al capitale trattenuto in Compagnia per la gestione del portafoglio e per la copertura dei rischi di natura non finanziaria.

Il Gruppo effettua, dal punto di vista quantitativo e seguendo i parametri indicati dal CFO Forum, le seguenti analisi di sensitività sull'*Embedded Value*:

- costi amministrativi - 10%: sensitività ad un decremento del 10% dei costi amministrativi;
- propensione all'uscita volontaria -10%: sensitività ad un decremento del 10% dei tassi attesi di propensione all'uscita volontaria;
- mortalità/disabilità per il portafoglio di rischio -5%: sensitività ad un decremento del 5% dei tassi di mortalità/ disabilità per le polizze che sopportano il rischio di mortalità, escluse le rendite in corso di erogazione (per esempio prodotti temporanei caso morte, a vita intera, mista);
- longevità per il portafoglio di rendite -5%: sensitività ad un decremento del 5% dei tassi di mortalità per le polizze che sopportano il rischio di longevità (per esempio rendite immediate).

Analisi di sensitività dell'Embedded Value Vita: rischi assicurativi

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 |
|---|---|
| Spese di amministrazione -10% | 2,3 |
| Riscatti -10% | 1,5 |
| Mortalità/Invalidità (escluse rendite) -5% | 1,0 |
| **Mortalità (rendite) -5%** | **-1,0** |

Dalla tabella precedente si può osservare come la riduzione dei costi e della mortalità (rendite escluse) produca un aumento di valore; al contrario, come atteso, per il portafoglio di rendite in pagamento, a fronte di una riduzione dei tassi di mortalità, si registra una corrispondente riduzione del valore.

La diminuzione della propensione di uscita anticipata volontaria dai contratti può avere invece effetti sia positivi che negativi sull'*Embedded Value*, a seconda delle caratteristiche del portafoglio analizzato e della situazione economica contingente. In particolare, l'effetto preponderante sarà funzione dell'andamento concorrente di una serie di variabili, tra cui il rendimento del fondo, il livello di garanzia minima e la struttura delle penalità di riscatto. Gli effetti compensativi, dovuti ai fattori sopra citati, fanno registrare, a livello di Gruppo, un incremento dell'*Embedded Value* al diminuire della propensione all'uscita volontaria.

# Patrimonio Netto ed Azione

## 16 Patrimonio netto

### Patrimonio netto

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo** | **24.545** | **23.565** |
| Capitale sociale | 1.560 | 1.557 |
| Riserve di capitale | 7.098 | 7.098 |
| Riserve di utili e altre riserve patrimoniali | 8.604 | 7.688 |
| (Azioni proprie) | -7 | -6 |
| Riserva per differenze di cambio nette | 42 | 74 |
| Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | 6.319 | 6.067 |
| Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio | -1.153 | -944 |
| Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo | 2.081 | 2.030 |
| Capitale e riserve di pertinenza di terzi | 1.123 | 1.143 |
| **Totale** | **25.668** | **24.708** |

Il capitale sociale è composto da 1.559.883.538 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna.

Le azioni proprie della Capogruppo si attestano a € –7 milioni, pari a 310.273 azioni (€–6 milioni, pari a 310.273 azioni al 31 dicembre 2015).

Nel corso del 2016 la Capogruppo ha distribuito dividendi per un importo pari a € 1.123 milioni.

La riserva per differenze di cambio nette, che accoglie gli utili e le perdite su cambi derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta, ammonta a € 42 milioni (€ 74 milioni al 31 dicembre 2015). La variazione negativa è ascrivibile all'apprezzamento dell'euro rispetto alle principali valute.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita, ossia il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze iscritte sugli attivi finanziari al netto delle partecipazioni spettanti agli assicurati vita e delle imposte differite, è pari a € 6.319 milioni (€ 6.067 milioni al 31 dicembre 2015).

Gli altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio accolgono, tra gli altri, gli utili e le perdite da rimisurazione delle passività pensionistiche a benefici definiti verso i dipendenti in applicazione dello IAS 19, gli utili e le perdite su strumenti derivati di copertura della volatilità dei tassi di interesse passivi e delle oscillazioni del cambio sterlina inglese/ euro, qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (*cash flow hedge*), posti in essere in relazione alle emissioni di alcune passività subordinate nonché le riserve appartenenti ai gruppi in dismissione posseduti per la vendita riclassificate anche per il periodo comparativo. La voce subisce un decremento dovuto principalmente alle perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti per € -244 milioni ascrivibili al decremento dei tassi di riferimento utilizzati per lo sconto di tali passività.

# Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

## Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Utile (Perdita) consolidato di conto economico** | **2.239** | **2.259** |
| **Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri** | **0** | **0** |
| Variazione della riserva per differenze di cambio nette | -60 | 328 |
| Variazione del periodo | -65 | 366 |
| Trasferimento a conto economico | 5 | -38 |
| Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | 195 | -398 |
| Variazione del periodo | 203 | 486 |
| Trasferimento a conto economico | -8 | -884 |
| Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario | 26 | 41 |
| Variazione del periodo | -80 | 87 |
| Trasferimento a conto economico | 106 | -45 |
| Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera | -9 | -49 |
| Variazione del periodo | 3 | -52 |
| Trasferimento a conto economico | -12 | 2 |
| Variazione del patrimonio netto delle partecipate | 6 | 9 |
| Variazione del periodo | 7 | 18 |
| Trasferimento a conto economico | -1 | -9 |
| Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita | 17 | -576 |
| Variazioni del periodo | 17 | -4 |
| Trasferimento a conto economico | 0 | -572 |
| Altri elementi | 0 | 0 |
| Variazione del periodo | 0 | 0 |
| Trasferimento a conto economico | 0 | 0 |
| Subtotale | 175 | -645 |
| Variazione del periodo | 84 | 900 |
| Trasferimento a conto economico | 91 | -1.546 |
| **Voci che non possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri** | **0** | **0** |
| Variazione del patrimonio netto delle partecipate | 0 | 0 |
| Variazione del periodo | 0 | 0 |
| Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita | 0 | 437 |
| Variazione del periodo | 0 | 437 |
| Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali | 0 | 0 |
| Variazione del periodo | 0 | 0 |
| Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali | 0 | 0 |
| Variazione del periodo | 0 | 0 |
| Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti | -244 | 162 |
| Variazione del periodo | -244 | 162 |
| Subtotale | -244 | 600 |
| Variazione del periodo | -244 | 600 |
| **Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio** | **-69** | **-46** |
| **Utile (Perdita) consolidato complessivo** | **2.170** | **2.214** |
| di cui di pertinenza del Gruppo | 2.092 | 1.912 |
| di cui di pertinenza di terzi | 78 | 302 |

La seguente tabella illustra la variazione delle attività e delle passività fiscali differite relative alle perdite o utili riconosciuti al patrimonio netto o trasferiti dal patrimonio netto.

### Imposte su utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Imposte su utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio** | **24** | **271** |
| Variazione della riserva per differenza di cambio nette | -1 | 5 |
| Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | -69 | 353 |
| Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario | -5 | -21 |
| Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera | 0 | 0 |
| Variazione del patrimonio netto delle partecipate | 0 | 0 |
| Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali | 0 | 0 |
| Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali | 0 | 0 |
| Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita | 0 | 0 |
| Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti | 99 | -67 |

## Utile per azione

L'utile per azione base è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza del Gruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato del numero medio di azioni della Capogruppo possedute durante il periodo dalla stessa o da altre società del Gruppo.

L'utile per azione diluito riflette l'eventuale effetto di diluizione di azioni ordinarie potenziali.

### Utile per azione

| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Utile netto (in milioni di euro) | 2.081 | 2.030 |
| - da attività correnti | 2.081 | 2.066 |
| - da attività in dismissione | 0 | -35 |
| Numero medio ponderato di azioni in circolazione | 1.558.512.070 | 1.556.428.701 |
| Aggiustamento per potenziale effetto di diluizione | 18.055.207 | 18.055.207 |
| Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito | 1.576.567.277 | 1.538.373.494 |
| Utile per azione base (in euro) | 1,34 | 1,30 |
| - da attività correnti | 1,34 | 1,33 |
| - da attività in dismissione | 0,00 | -0,02 |
| Utile per azione diluito (in euro) | 1,32 | 1,32 |
| - da attività correnti | 1,32 | 1,34 |
| - da attività in dismissione | 0,00 | -0,02 |

Per informazioni in merito al dividendo per azione si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

## Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo e il patrimonio netto del gruppo e gli analoghi valori della capogruppo

In conformità alla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si riporta di seguito il prospetto di raccordo fra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo.

### Prospetto di raccordo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | 31/12/2015 | |
|---|---|---|---|---|
| | Patrimonio netto senza risultato del periodo | Risultato di periodo | Patrimonio netto senza risultato del periodo | Risultato di periodo |
| **Bilancio della Capogruppo secondo i principi contabili italiani** | **13.574** | **1.096** | **13.768** | **931** |
| Rettifiche al bilancio della Capogruppo per l'applicazione dei principi IAS/IFRS | 938 | 42 | 1.229 | -241 |
| **Bilancio della Capogruppo secondo i principi IAS/IFRS** | **14.513** | **1.138** | **14.997** | **691** |
| Risultato del periodo delle altre società consolidate | | 7.180 | | 5.855 |
| Dividendi | 5.983 | -5.983 | 5.294 | -5.294 |
| Eliminazione delle partecipazioni, impatti valutazioni all'equity e altre rettifiche di consolidamento | -3.352 | -255 | -4.080 | 779 |
| Riserva per differenze di conversione | 43 | | 74 | |
| Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | 6.218 | | 5.982 | |
| Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto | -941 | | -731 | |
| **Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo** | **22.464** | **2.081** | **21.535** | **2.030** |

# Passività Finanziarie

## 17 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

### Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

| (in milioni di euro) | Passività finanziarie possedute per essere negoziate | | Passività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | 0 | 0 | 17.491 | 16.921 | 17.491 | 16.921 |
| passività dove il rischio è sopportato dall'assicurato | 0 | 0 | 16.220 | 15.673 | 16.220 | 15.673 |
| passività derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 0 | 0 | 1.184 | 1.121 | 1.184 | 1.121 |
| altre passività da contratti finanziari | 0 | 0 | 87 | 127 | 87 | 127 |
| Derivati | 1.246 | 2.566 | 0 | 0 | 1.246 | 2.566 |
| Derivati di copertura | 0 | 0 | 713 | 568 | 713 | 568 |
| Altre passività finanziarie | 0 | 0 | 33 | 28 | 33 | 28 |
| **Totale** | **1.246** | **2.566** | **18.238** | **17.517** | **19.484** | **20.082** |

## 18 Altre passività finanziarie

### Altre passività finanziarie

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Passività subordinate** | **9.126** | **9.643** |
| **Finanziamenti e titoli di debito emessi** | **11.533** | **11.228** |
| Depositi ricevuti da riassicuratori | 577 | 558 |
| Titoli di debito emessi | 3.273 | 3.312 |
| Altri finanziamenti ottenuti | 2.240 | 2.288 |
| Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | 5.443 | 5.070 |
| **Debiti interbancari e verso la clientela bancaria** | **11.272** | **8.951** |
| Debiti interbancari | 506 | 142 |
| Debiti verso la clientela bancaria | 10.766 | 8.809 |
| **Totale** | **31.932** | **29.821** |

L'incremento del totale delle "Altre passività finanziarie" è attribuibile ai debiti interbancari e verso la clientela bancaria nell'ambito dell'attività bancaria di Gruppo.

Le principali passività finanziarie al costo ammortizzato del Gruppo sono costituite da titoli di debito e passività subordinate. Nelle tabelle seguenti le suddette passività sono state suddivise in intervalli per scadenza o, se presente, con riferimento alla prima data utile per un eventuale rimborso anticipato su opzione dell'emittente. Sono stati evidenziati i flussi di cassa contrattuali non scontati (considerando le relative coperture) ed il valore contabile delle passività finanziarie, nonché il loro *fair value.*

## Passività subordinate - flussi di cassa non scontati

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | 31/12/2015 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Flussi di cassa contrattuali non scontati | Valore contabile | Fair value | Flussi di cassa contrattuali non scontati | Valore contabile | Fair value |
| Fino ad 1 anno | 1.463 | 711 | 711 | 1.864 | 1.208 | 1.221 |
| da 1 a 5 anni | 3.038 | 1.027 | 1.134 | 3.881 | 1.735 | 1.890 |
| da 5 a 10 anni | 7.163 | 5.306 | 5.822 | 5.726 | 4.000 | 4.499 |
| oltre 10 anni | 2.254 | 2.081 | 2.164 | 2.968 | 2.701 | 2.855 |
| **Totale passività subordinate** | **13.918** | **9.126** | **9.831** | **14.439** | **9.643** | **10.465** |

Nella categoria delle passività subordinate sono incluse le seguenti principali emissioni:

## Principali emissioni subordinate

| | Tasso nominale | Nominale emesso (*) | Valuta | Costo ammortizzato(**) | Emissione | Call | Scadenza |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Generali Finance B.V. | 5,32% | 752 | EUR | - | 16/06/2006 | rimborsato(***) | Perp |
| Generali Finance B.V. | 6,21% | 345 | GBP | - | 16/06/2006 | rimborsato(***) | Perp |
| Assicurazioni Generali | 6,27% | 350 | GBP | 407 | 16/06/2006 | 16/06/2026 | Perp |
| Generali Finance B.V. | 5,48% | 869 | EUR | 711 | 08/02/2007 | 08/02/2017 | Perp |
| Assicurazioni Generali | 6,42% | 495 | GBP | 576 | 08/02/2007 | 08/02/2022 | Perp |
| Assicurazioni Generali | 10,13% | 750 | EUR | 748 | 10/07/2012 | 10/07/2022 | 10/07/2042 |
| Assicurazioni Generali | 7,75% | 1.250 | EUR | 1.246 | 12/12/2012 | 12/12/2022 | 12/12/2042 |
| Assicurazioni Generali | 4,13% | 1.000 | EUR | 989 | 02/04/2014 | na | 04/05/2026 |
| Generali Finance B.V. | 4,60% | 1.500 | EUR | 1.340 | 21/11/2014 | 21/11/2025 | Perp |
| Assicurazioni Generali | 5,50% | 1.250 | EUR | 1.242 | 27/10/2015 | 27/10/2027 | 27/10/2047 |
| Assicurazioni Generali | 5,00% | 850 | EUR | 840 | 08/06/2016 | 08/06/2028 | 08/06/2048 |

(*) in milioni, in valuta.

(**) in milioni di euro.

(***) il 16/06/2016

In questa categoria sono comprese anche emissioni subordinate non quotate di Assicurazioni Generali S.p.A. e di altre controllate. Le passività emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. sotto forma di private placement ammontano ad un nominale di € 1.000 milioni corrispondenti ad un costo ammortizzato di € 999 milioni. Le rimanenti passività subordinate sono relative a titoli emessi da controllate austriache corrispondenti ad un costo ammortizzato di circa € 29 milioni.

Il 16 giugno 2016 sono state rimborsate due obbligazioni subordinate della società controllata Generali Finance per un importo totale di € 1.167 milioni di euro (valore contabile).

A giugno 2016 è stato emesso un titolo obbligazionario subordinato per l'ammontare totale di € 850 milioni, i cui proventi sono stati impiegati per rifinanziare un titolo subordinato emesso dal Gruppo con data call nel febbraio 2017.

Il fair value delle passività subordinate ammonta a € 9.831 milioni.

### Titoli di debito emessi - flussi di cassa non scontati

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | 31/12/2015 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Flussi di cassa contrattuali non scontati | Valore contabile | Fair value | Flussi di cassa contrattuali non scontati | Valore contabile | Fair value |
| Fino ad 1 anno | 224 | 48 | 48 | 209 | 0 | 0 |
| da 1 a 5 anni | 1.931 | 1.500 | 1.606 | 2.065 | 1.587 | 1.704 |
| da 5 a 10 anni | 2.019 | 1.724 | 2.238 | 2.109 | 1.724 | 2.212 |
| oltre 10 anni | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Totale titoli di debito emessi** | **4.174** | **3.273** | **3.892** | **4.382** | **3.312** | **3.916** |

Nella categoria dei titoli di debito emessi sono incluse le seguenti principali emissioni quotate:

### Principali emissioni di titoli di debito quotate

| Emittente | Tasso nominale | Nominale emesso (*) | Valuta | Costo ammortizzato(**) | Emissione | Scadenza |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Assicurazioni Generali | 5,13% | 1.750 | EUR | 1.724 | 16/09/2009 | 16/09/2024 |
| Assicurazioni Generali | 2,88% | 1.250 | EUR | 1.245 | 14/01/2014 | 14/01/2020 |

(*) in milioni, in valuta

(**) in milioni di euro.

La voce “Titoli di debito emessi” include oltre alle emissioni descritte nella tabella “Principali emissioni di titoli di debito quotate”, i seguenti titoli:

- altri titoli obbligazionari, tra cui, principalmente quelli emessi dalla controllata Ceska Pojistovna per un importo nominale di CZK 500 milioni. In costo ammortizzato delle rimanenti posizioni è pari circa € 48 miliioni.
- l’emissione di un prestito obbligazionario *senior*, conclusa nel maggio 2010, per un importo nominale di € 560 milioni (al 31 dicembre 2016 l’ammontare residuo è € 255 milioni circa), finalizzato al pagamento dell’affrancamento fiscale del *goodwill* derivante dall’operazione straordinaria Alleanza Toro. Tale emissione è classificata nell’ambito del debito operativo in quanto la struttura prevede una perfetta correlazione tra i flussi rivenienti dall’affrancamento fiscale ed il rimborso del prestito sia in termini di interessi che di capitale.

Il fair value dei Titoli di debito emessi ammonta a € 3.892 milioni.

# Altre componenti patrimoniali

## 19 Attività immateriali

### Attività immateriali

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Avviamento** | **6.664** | **6.661** |
| **Altre attività immateriali** | **2.202** | **1.985** |
| Software e licenze d'uso | 345 | 317 |
| Valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali | 835 | 968 |
| Altre attività immateriali | 1.023 | 699 |
| **Totale** | **8.866** | **8.645** |

### Altre attività immateriali

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente** | **5.443** | **5.213** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente** | **-3.459** | **-3.230** |
| **Esistenza netta al 31.12 del periodo precedente** | **1.985** | **1.983** |
| Differenze di cambio | 8 | 20 |
| Acquisizioni del periodo | 322 | 354 |
| Variazione del perimetro di consolidamento | 29 | 1 |
| Vendite del periodo | -19 | -25 |
| Ammortamento del periodo | -312 | -283 |
| Perdita di valore del periodo | 0 | 0 |
| Altre variazioni | 190 | -66 |
| **Esistenza a fine periodo** | **2.202** | **1.985** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo** | **3.794** | **3.459** |
| **Valore contabile lordo a fine periodo** | **5.996** | **5.443** |

Il valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 ammonta a € 835 milioni, riconducibile:

- alle acquisizioni che hanno avuto luogo nel 2006 relative ai portafogli del Gruppo Toro, (€ 103 milioni al netto dell'ammortamento) e nell'Europa centro-orientale (€ 15 milioni al netto dell'ammortamento);
- all'acquisizione del gruppo Ceška, che ha comportato un'attivazione per € 717 milioni, al netto del relativo ammortamento.

Relativamente alle altre attività immateriali, la variazione del periodo è principalmente ascrivibile alla novazione dell'accordo di *bancassurance* con Cajamar Vida S.A..

Sull'iscrizione in bilancio di detti attivi immateriali sono state attivate le relative imposte differite. Per ulteriori dettagli in merito al metodo di calcolo si rimanda al paragrafo "Altre attività immateriali" della sezione Criteri di valutazione.

## 20 Attività materiali

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il *fair value* degli immobili utilizzati direttamente dalla Capogruppo e dalle società controllate nello svolgimento dell'attività d'impresa:

### Immobili ad uso proprio

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente** | **3.864** | **3.785** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente** | **-1.020** | **-988** |
| **Esistenza al 31.12 del periodo precedente** | **2.844** | **2.797** |
| Differenze di cambio | 1 | 21 |
| Acquisti del periodo | 52 | 42 |
| Costi capitalizzati | 29 | 32 |
| Variazione del perimetro di consolidamento | 7 | 6 |
| Riclassifiche | -36 | 38 |
| Vendite del periodo | -33 | -29 |
| Ammortamento del periodo | -55 | -49 |
| Perdita di valore del periodo | -1 | -17 |
| Ripristino di valore del periodo | 1 | 4 |
| **Esistenza a fine periodo** | **2.810** | **2.844** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo** | **1.140** | **1.020** |
| **Valore contabile lordo a fine periodo** | **3.951** | **3.864** |
| **Fair value** | **3.330** | **3.286** |

Il *fair value* degli immobili al termine dell'esercizio è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

### Altre attività materiali

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente** | **2.904** | **3.054** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente** | **-1.279** | **-1.241** |
| **Esistenza netta al 31.12 del periodo precedente** | **1.625** | **1.814** |
| Differenze di cambio | 0 | -1 |
| Acquisti del periodo | 202 | 235 |
| Variazione del perimetro di consolidamento | 0 | 0 |
| Vendite del periodo | -75 | -335 |
| Ammortamento del periodo | -91 | -76 |
| Perdita di valore del periodo | -3 | -24 |
| Altre variazioni | 8 | 12 |
| **Esistenza a fine periodo** | **1.666** | **1.625** |
| **Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo** | **1.269** | **1.279** |
| **Valore contabile lordo a fine periodo** | **2.935** | **2.904** |

Le altre attività materiali, che ammontano a € 1.666 milioni (€ 1.625 milioni al 31 dicembre 2015), sono costituite prevalentemente da rimanenze di magazzino allocate nelle compagnie di sviluppo immobiliare, per un valore pari a € 1.079 milioni (principalmente riferibili al progetto Citylife) e da beni mobili, arredi e macchine d'ufficio, per un valore, al netto degli ammortamenti e delle riduzioni di valore accumulate, pari a € 348 milioni.

## 21 Crediti diversi

### Crediti diversi

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta | 7.155 | 6.497 |
| Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione | 1.163 | 1.060 |
| Altri crediti | 3.471 | 4.149 |
| **Crediti diversi** | **11.790** | **11.706** |

La categoria comprende i crediti derivanti dalle diverse attività del Gruppo, quali quella di assicurazione diretta e di riassicurazione.

## 22 Altri elementi dell'attivo

### Altri elementi dell'attivo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita | 772 | 0 |
| Costi di acquisizione differiti | 2.083 | 2.000 |
| Attività fiscali correnti | 2.974 | 3.115 |
| Attività fiscali differite | 2.477 | 2.652 |
| Altre attività | 7.108 | 7.375 |
| **Totale** | **15.414** | **15.142** |

Per dettagli sulle imposte differite si fa rimando al paragrafo 38 "Imposte" della sezione "Informazioni sul conto economico".

## 23 Accantonamenti

### Accantonamenti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Accantonamenti per imposte | 104 | 182 |
| Accantonamenti per passività probabili | 611 | 599 |
| Altri accantonamenti | 1.089 | 1.026 |
| **Totale** | **1.804** | **1.807** |

Gli accantonamenti per passività probabili e altri accantonamenti includono principalmente accantonamenti per ristrutturazioni aziendali, contenziosi o cause in corso ed altri impegni a fronte dei quali, alla data di bilancio, è ritenuto probabile un esborso monetario per estinguere la relativa obbligazione.

Il valore iscritto a bilancio si basa su modelli valutativi volti a determinare la migliore stima del loro valore. In particolare, nella valutazione viene tenuto conto di tutte le peculiarità dei singoli accantonamenti tra cui l'effettivo arco temporale di sostenimento dell'eventuale passività e di conseguenza i flussi di cassa attesi sulle diverse stime e assunzione.

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo:

### Accantonamenti - principali variazioni intervenute nel periodo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Esistenza al 31.12 del periodo precedente** | **1.807** | **1.751** |
| Differenze di cambio | -1 | 0 |
| Variazione del perimetro di consolidamento | -1 | 2 |
| Variazioni | -1 | 55 |
| **Esistenza alla fine del periodo** | **1.804** | **1.807** |

Nel normale svolgimento del business, il Gruppo potrebbe entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di tali impegni come attività o passività all'interno del bilancio consolidato secondo i principi

contabili internazionali. Per ulteriori informazioni in merito alle passività potenziali fuori bilancio si rimanda al paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nella sezione *Altre informazioni*.

Si segnala in particolare che nel corso dell'esercizio 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. Tali richieste, oggetto di ferma contestazione da parte di Generali, sono relative ad asseriti danni derivanti dal fatto che, controparte sostiene, sarebbero state violate le dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla venditrice nel contesto della cessione di BSI S.A.. Allo stato attuale stante la complessità del contenzioso non è possibile stimare in modo attendibile l'esito del suddetto arbitrato.

## 24 Debiti

### Debiti

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta** | **3.465** | **3.464** |
| **Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione** | **579** | **511** |
| **Altri debiti** | **5.506** | **4.853** |
| Debiti verso i dipendenti | 1.118 | 1.082 |
| Passività per trattamento di fine rapporto di lavoro | 106 | 104 |
| Debiti verso fornitori | 1.185 | 1.134 |
| Debiti verso enti previdenziali | 242 | 225 |
| Altri debiti | 2.855 | 2.308 |
| **Totale** | **9.550** | **8.828** |

La voce 'Altri debiti' comprende principalmente i debiti relativi a *collateral* posti a garanzia di operazioni in derivati.

## 25 Altri elementi del passivo

### Altri elementi del passivo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita | 702 | 0 |
| Passività fiscali differite | 2.616 | 3.034 |
| Passività fiscali correnti | 1.644 | 1.320 |
| Altre passività | 6.307 | 6.259 |
| **Totale** | **11.269** | **10.614** |

Tra le altre passività sono incluse le passività relative ai piani a benefici definiti a favore dei dipendenti per un importo complessivo di € 4.194 milioni (€3.828 milioni al 31 dicembre 2015).

Per dettagli sulle imposte differite si fa rimando al paragrafo 38 "Imposte" della sezione "Informazioni sul conto economico".

# Informazioni sul conto economico

## Ricavi

### 26 Premi netti di competenza

#### Premi netti di competenza

| (in milioni di euro) | Importo lordo | | Quote a carico dei riassicuratori | | Importo netto | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Premi di competenza danni** | **20.763** | **20.975** | **-1.079** | **-1.157** | **19.685** | **19.818** |
| Premi contabilizzati | 20.779 | 20.898 | -1.028 | -1.136 | 19.751 | 19.762 |
| Variazione della riserva premi | -16 | 77 | -51 | -21 | -67 | 56 |
| **Premi vita** | **46.412** | **49.425** | **-745** | **-737** | **45.667** | **48.689** |
| **Altri premi emessi dalle compagnie di altri segmenti** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **Totale** | **67.176** | **70.400** | **-1.824** | **-1.894** | **65.352** | **68.507** |

### 27 Commissioni attive

#### Commissioni attive

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Commissioni attive per servizi finanziari prestati da banche | 137 | 155 |
| Commissioni attive per servizi finanziari prestati da società di asset management | 655 | 676 |
| Commissioni attive derivanti da contratti di investimento | 184 | 230 |
| Commissioni attive derivanti da gestione fondi pensione | 19 | 18 |
| Altre commisioni attive | 15 | 15 |
| **Totale** | **1.010** | **1.094** |

### 28 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

#### Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico

| (in milioni di euro) | Da strumenti finanziari posseduti per essere negoziati | | Da strumenti finanziari dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | | Da altri strumenti finanziari designati a fair value rilevato a conto economico | | Totale strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Interessi e altri proventi | 43 | 47 | 416 | 297 | 491 | 428 | 950 | 772 |
| Utili realizzati | 407 | 216 | 369 | 663 | 23 | 178 | 799 | 1.057 |
| Perdite realizzate | -293 | -220 | -456 | -518 | -92 | -173 | -841 | -911 |
| Plusvalenze da valutazione | 963 | 1.741 | 5.301 | 6.840 | 629 | 1.063 | 6.893 | 9.644 |
| Minusvalenze da valutazione | -1.389 | -2.723 | -3.902 | -5.007 | -687 | -891 | -5.979 | -8.621 |
| **Totale** | **-270** | **-939** | **1.727** | **2.275** | **365** | **605** | **1.822** | **1.941** |

Il totale dei proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si riferisce prevalentemente al segmento vita (€ 1.830 milioni), residuale è il contributo del segmento danni (€ -29 milioni) e del segmento di holding e altre attività (€ 20 milioni).

## 29 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

### Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Dividendi e altri proventi | 113 | 118 |
| Utili realizzati | 7 | 12 |
| Ripristini di valore | 14 | 0 |
| **Totale** | **133** | **130** |

## 30 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

### Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Interessi attivi** | **9.955** | **10.075** |
| Interessi attivi da investimenti posseduti fino alla scadenza | 93 | 105 |
| Interessi attivi da finanziamenti e crediti | 1.693 | 1.926 |
| Interessi attivi da attività finanziarie disponibili per la vendita | 8.116 | 8.007 |
| Interessi attivi da crediti diversi | 6 | 8 |
| Interessi attivi da disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 47 | 30 |
| **Altri proventi** | **2.043** | **2.065** |
| Proventi derivanti da investimenti immobiliari | 852 | 909 |
| Altri proventi da attività finanziarie disponibili per la vendita | 1.190 | 1.156 |
| **Utili realizzati** | **2.605** | **3.873** |
| Utili realizzati su investimenti immobiliari | 169 | 364 |
| Utili realizzati su investimenti posseduti fino alla scadenza | 0 | 6 |
| Utili realizzati su finanziamenti e crediti | 345 | 184 |
| Utili realizzati su attività disponibili per la vendita | 2.089 | 3.319 |
| Utili realizzati su crediti diversi | 0 | 0 |
| Utili realizzati su passività finanziarie al costo ammortizzato | 2 | 0 |
| **Ripristini di valore** | **258** | **206** |
| Riprese di valore su investimenti immobiliari | 88 | 73 |
| Ripristini di valore su investimenti posseduti fino alla scadenza | 1 | 0 |
| Ripristini di valore su finanziamenti e crediti | 39 | 30 |
| Ripristini di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita | 37 | 8 |
| Ripristini di valore su crediti diversi | 92 | 94 |
| **Totale** | **14.860** | **16.219** |

## 31 Altri ricavi

### Altri ricavi

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Utili su cambi | 1.088 | 2.297 |
| Proventi da attività materiali | 191 | 197 |
| Riprese di accantonamenti | 164 | 200 |
| Canoni leasing | 0 | 0 |
| Proventi relativi ad attività di servizi e assistenza e recuperi spese | 559 | 604 |
| Proventi da attività non correnti destinate alla vendita | 0 | 1 |
| Altri proventi tecnici | 827 | 575 |
| Altri proventi | 98 | 196 |
| **Totale** | **2.927** | **4.070** |

# Costi

## 32 Oneri netti relativi ai sinistri

### Oneri netti relativi a sinistri

| (in milioni di euro) | Importo lordo | | Quote a carico dei riassicuratori | | Importo netto | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Oneri netti relativi ai sinistri danni** | **13.211** | **13.604** | **-376** | **-524** | **12.836** | **13.081** |
| Importi pagati | 13.293 | 13.316 | -567 | -639 | 12.726 | 12.677 |
| Variazione della riserva sinistri | -53 | 240 | 190 | 112 | 138 | 352 |
| Variazione dei recuperi | -55 | 6 | 1 | -3 | -54 | 3 |
| Variazione delle altre riserve tecniche | 26 | 42 | 0 | 7 | 26 | 48 |
| **Oneri netti relativi ai sinistri vita** | **51.704** | **56.600** | **-577** | **-590** | **51.127** | **56.010** |
| Somme pagate | 35.578 | 36.082 | -546 | -554 | 35.031 | 35.528 |
| Variazione della riserva per somme da pagare | 361 | 184 | -22 | -45 | 339 | 139 |
| Variazione delle riserve matematiche | 11.729 | 12.552 | 3 | 29 | 11.732 | 12.581 |
| Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 3.404 | 5.564 | 5 | 4 | 3.409 | 5.568 |
| Variazione delle altre riserve tecniche | 633 | 2.218 | -17 | -25 | 616 | 2.193 |
| **Totale** | **64.916** | **70.204** | **-953** | **-1.113** | **63.963** | **69.091** |

## 33 Commissioni passive

### Commissioni passive

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da banche | 334 | 323 |
| Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da società di AM | 192 | 157 |
| Commissioni passive derivanti da contratti di investimento | 74 | 94 |
| Commissioni passive derivanti da gestione fondi pensione | 11 | 12 |
| **Totale** | **611** | **586** |

## 34 Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

### Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Perdite realizzate | 17 | 2 |
| Riduzioni di valore | 27 | 14 |
| **Totale** | **43** | **16** |

## 35 Oneri derivanti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari

### Oneri derivanti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Interessi passivi** | **1.110** | **1.103** |
| Interessi passivi su passività subordinate | 605 | 563 |
| Interessi passivi su finanziamenti ricevuti, obbligazioni emesse e altri debiti | 345 | 397 |
| Interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori | 29 | 9 |
| Altri interessi passivi | 131 | 135 |
| **Altri oneri** | **350** | **390** |
| Ammortamenti su investimenti immobiliari | 173 | 171 |
| Altri oneri su investimenti immobiliari | 177 | 219 |
| **Perdite realizzate** | **471** | **686** |
| Perdite realizzate su investimenti immobiliari | 27 | 11 |
| Perdite realizzate su investimenti posseduti fino a scadenza | 0 | 0 |
| Perdite realizzate su finanziamenti e crediti | 15 | 35 |
| Perdite realizzate su attività finanziarie disponibili per la vendita | 424 | 637 |
| Perdite realizzate su crediti diversi | 4 | 3 |
| Perdite realizzate su passività finanziarie al costo ammortizzato | 0 | 0 |
| **Riduzioni di valore** | **1.495** | **1.035** |
| Riduzioni di valore su investimenti immobiliari | 41 | 62 |
| Riduzioni di valore su investimenti posseduti fino a scadenza | 1 | 3 |
| Riduzioni di valore su finanziamenti e crediti | 264 | 308 |
| Riduzioni di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita | 1.136 | 622 |
| Riduzioni di valore su crediti diversi | 52 | 41 |
| **Totale** | **3.425** | **3.215** |

## 36 Spese di gestione

### Spese di gestione

| (in milioni di euro) | Segmento danni | | Segmento vita | | Segmento di holding e altre attività | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Provvigioni e altre spese di acquisizione nette | 4.246 | 4.229 | 3.810 | 3.950 | 0 | 0 |
| Spese di gestione degli investimenti(*) | 66 | 44 | 327 | 265 | 46 | 30 |
| Altre spese di amministrazione | 1.150 | 1.184 | 1.011 | 1.005 | 433 | 392 |
| **Totale** | **5.463** | **5.457** | **5.148** | **5.220** | **479** | **422** |

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

La voce altre spese di amministrazione include le spese relative all'attività immobiliare che, complessivamente, aumentano attestandosi a € 53 milioni (€ 37 milioni al 31 dicembre 2015), concentrandosi prevalentemente nel segmento holding e altre attività per un ammontare di € 43 milioni.

Nel segmento danni, le spese di amministrazione delle attività non assicurative, pari a € 8 milioni, si riducono leggermente rispetto all'esercizio precedente (€ 9 milioni al 31 dicembre 2015); di queste € 6 milioni sono relative all'attività immobiliare.

All'interno delle altre spese di amministrazione del segmento vita, le spese di gestione di contratti finanziari si attestano a €73 milioni (€ 76 milioni al 31 dicembre 2015), gli oneri di gestione delle attività non assicurative ammontano a € 7 milioni e sono riferiti prevalentemente all'attività immobiliare.

## 37 Altri costi

### Altri costi

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Ammortamento e riduzioni di valore su attivi immateriali | 345 | 329 |
| Ammortamento su attività materiali | 95 | 83 |
| Oneri derivanti da attività materiali | 160 | 193 |
| Perdite su cambi | 805 | 1.133 |
| Oneri per la ristrutturazione aziendale, benefici ai dipendenti per cessazione del rapporto di lavoro e quote di accantonamenti | 453 | 648 |
| Altre imposte | 209 | 200 |
| Costi sostenuti per lo svolgimento dell'attività di servizi e di assistenza e spese sostenute per conto terzi | 372 | 440 |
| Oneri da attività non correnti destinate alla vendita | 0 | 0 |
| Altri oneri tecnici | 651 | 619 |
| Costi di holding | 529 | 510 |
| Altri oneri | 447 | 636 |
| **Totale** | **4.066** | **4.792** |

## 38 Imposte

La voce “Imposte” si riferisce alle imposte sul reddito dovute dalle società consolidate italiane ed estere determinate in base alle aliquote e alle norme fiscali previste dagli ordinamenti di ciascun Paese.

Di seguito, viene riportato il dettaglio della composizione dell’onere fiscale per gli esercizi 2016 e 2015:

### Imposte

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Imposte correnti | 1.036 | 1.183 |
| Imposte differite | -119 | -71 |
| **Totale imposte delle attività operative in esercizio** | **918** | **1.112** |
| Imposte su attività operative cessate | 0 | 5 |
| **Totale imposte del periodo** | **918** | **1.117** |

In Italia, in relazione al periodo d’imposta 2016, le imposte di competenza dell’esercizio sono state calcolate in base all’aliquota ordinaria IRES, pari al 27,5%. Inoltre, le imposte sul reddito dell’esercizio comprendono l’onere relativo all’IRAP determinato – per le imprese assicurative – con un’aliquota ordinaria generalmente pari al 6,82%.

Con riferimento alle società consolidate tedesche, le imposte sul reddito sono state determinate applicando un’aliquota del 15%, maggiorata da un’addizionale (solidarity surcharge) del 5,5%. In aggiunta, i redditi realizzati dalle società tedesche sono assoggettati ad un’imposta locale (Gewerbesteuer), la cui aliquota varia in base alla sede legale di ciascuna società. Nel 2016, l’aliquota media ponderata dell’imposta locale in parola è rimasta sostanzialmente invariata a circa il 16,2%.

Le imposte di competenza delle società controllate francesi sono state calcolate in base ad un’aliquota complessiva del 34,43%. In particolare, tale aliquota complessiva comprende l’aliquota base prevista per l’imposta sui redditi societari, pari al 33,33%, maggiorata da un’addizionale (contribution sociale) pari al 3,3%.

Tutte le altre società estere del Gruppo applicano l’aliquota d’imposizione vigente nei rispettivi ordinamenti, tra le quali: Austria (25%), Belgio (34%), Bulgaria (10%), Cina (25%), Repubblica Ceca (19%), Paesi Bassi (25%), Romania (16%), Spagna (25%), Svizzera (22%) e Stati Uniti (35%).

La seguente tabella riepilogativa illustra la riconciliazione fra l’onere fiscale atteso, calcolato in base all’aliquota IRES del 27,5%, e l’onere fiscale effettivo

### Riconciliazione fra onere fiscale teorico ed effettivo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Aliquota teorica** | **27,5%** | **27,5%** |
| **Utile dell'esercizio prima delle imposte** | **3.157** | **3.407** |
| **Onere fiscale teorico** | **868** | **937** |
| Effetto delle differenze permaenti e delle differenti aliquote estere | -170 | -142 |
| Effetto delle perdite fiscali | -6 | 0 |
| IRAP, trade tax ed altre imposte locali | 164 | 154 |
| Imposte sostitutive | 74 | 180 |
| Imposte estere non recuperabili | 20 | 26 |
| Imposte di esercizi precedenti | -58 | -38 |
| Altro | 0 | -5 |
| **Onere fiscale** | **918** | **1.112** |
| **Aliquota effettiva** | **29,1%** | **32,6%** |

Nel periodo d'imposta 2016 l'aliquota d'imposta effettiva si è ridotta di 3,5 punti percentuali rispetto all'anno precedente e risulta pari al 29,1%. In particolare, si segnalano gli effetti legati alla riduzione delle imposte sostitutive dovuta alla diminuzione del perimetro delle società CFC, alla riduzione dell'aliquota nominale dell'imposta sui redditi societari in Francia e Spagna e a proventi di natura straordinaria rilevati in Germania a fronte di minori imposte di esercizi precedenti.

Il beneficio fiscale derivante dalle perdite fiscali riportabili viene iscritto in bilancio soltanto nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le predette perdite fiscali entro la rispettiva data di scadenza.

La seguente tabella riporta l'ammontare delle perdite fiscali dettagliate in base alla loro scadenza.

Perdite fiscali

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| 2016 | 0 | 0 |
| 2017 | 0 | 0 |
| 2018 | 0 | 2 |
| 2019 | 0 | 0 |
| 2020 | 0 | 25 |
| 2021 | 24 | 0 |
| 2022 | 0 | 0 |
| 2023 | 0 | 0 |
| 2024 e oltre | 0 | 0 |
| Illimitata | 944 | 864 |
| **Totale perdite fiscali non utilizzate** | **968** | **891** |

Per quanto concerne le perdite fiscali non utilizzate da parte delle società italiane, si rammenta che il Decreto Legge n. 98/2011 ha previsto che le perdite fiscali possono essere riportate nei successivi periodi d'imposta senza limitazioni temporali (precedentemente vigeva una limitazione di 5 anni). Tuttavia, le perdite potranno essere utilizzate nel limite dell'80% del reddito imponibile di un determinato anno.

Le imposte differite sono state determinate sulle differenze temporanee tra il valore di carico delle attività e delle passività iscritte in bilancio e il rispettivo valore fiscale, utilizzando le aliquote d'imposta applicabili, o che si prevede di applicare, al momento del loro realizzo, in base alla legislazione vigente in ciascun Paese. In particolare, per quanto riguarda le società italiane, nel 2016 la fiscalità differita è stata determinata tenendo conto della riduzione dell'aliquota IRES al 24% a partire dal 2017, prevista dalla Legge n° 208/2015.

L'effettiva realizzazione delle imposte differite attive dipende dal futuro conseguimento di redditi imponibili negli esercizi in cui le relative differenze temporanee diventeranno deducibili.

Inoltre, nel valutare la recuperabilità delle imposte differite attive in parola, si è tenuto conto della tempistica di riversamento delle imposte differite passive e delle eventuali opportunità di pianificazione fiscale.

In base alla predetta valutazione, si prevede che le imposte differite attive saranno recuperate nei futuri esercizi utilizzando i redditi imponibili conseguiti alternativamente da ciascuna società consolidata oppure dalle altre società consolidate incluse nel medesimo regime di tassazione di gruppo (ad esempio, il regime di "Consolidato fiscale" in Italia, lo "Steuerliche Organschaft" in Germania ed il regime di "Intégration fiscale" in Francia).

Le seguenti tabelle illustrano il dettaglio delle attività e delle passività fiscali differite iscritte in bilancio, sulla base della natura delle differenze temporanee che le hanno generate.

## Attività fiscali differite nette

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Attività immateriali | 119 | 128 |
| Attività materiali | 74 | 77 |
| Investimenti immobiliari | 614 | 648 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 5.552 | 6.020 |
| Altri investimenti | 336 | 222 |
| Costi di acquisizione differiti | 16 | 17 |
| Altri attivi | 324 | 336 |
| Perdite fiscali riportate a nuovo | 77 | 73 |
| Accantonamenti e debiti | 623 | 593 |
| Riserve tecniche | 538 | 533 |
| Passività finanziarie e altre passività | 976 | 1.380 |
| Altro | 275 | 317 |
| **Totale attività fiscali differite** | **9.524** | **10.344** |
| Compensazione | -7.047 | -7.692 |
| **Totale attività fiscali differite nette** | **2.477** | **2.652** |

## Passività fiscali differite nette

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Attività immateriali | 205 | 241 |
| Attività materiali | 102 | 111 |
| Investimenti immobiliari | 394 | 380 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 7.280 | 7.782 |
| Altri investimenti | 247 | 417 |
| Costi di acquisizione differiti | 403 | 388 |
| Altri attivi | 52 | 48 |
| Accantonamenti e debiti | 94 | 122 |
| Riserve tecniche | 597 | 987 |
| Passività finanziarie e altre passività | 173 | 108 |
| Altro | 117 | 141 |
| **Totale passività fiscali differite** | **9.663** | **10.726** |
| Compensazione | -7.047 | -7.692 |
| **Totale passività fiscali differite nette** | **2.616** | **3.034** |

# Fair Value Measurement

L'IFRS 13 - *Fair Value Measurement* fornisce indicazioni sulla valutazione al fair value nonché richiede informazioni integrative sulle valutazioni al fair value tra cui la classificazione degli attivi e passivi finanziari nei livelli di *fair value hierarchy*.

Con riferimento agli investimenti, il Gruppo Generali valuta le attività e le passività finanziarie al fair value nei prospetti contabili oppure ne dà informativa nelle note.

Il fair value è il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione considerando condizioni di mercato attuali.

La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avviene o:
(a) nel mercato principale per l'attività o passività; o
(b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività.

Il fair value è pari al prezzo di mercato se le informazioni di mercato risultano disponibili (ad esempio livelli di trading relativi a strumenti identici o simili) in un mercato attivo, che è definito come un mercato dove i beni scambiati sul mercato risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento e prezzi sono fruibili dal pubblico.

Se non esiste un mercato attivo, dovrebbe essere utilizzata una tecnica di valutazione che però deve massimizzare gli input osservabili.

Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

Ai fini della misurazione e dell'informativa, il fair value dipende dalla sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività stand-alone, un gruppo di attività, un gruppo di passività o di un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi IFRS.

La tabella seguente indica sia il valore di bilancio che il fair value delle attività e passività finanziarie iscritte a bilancio al 31 dicembre 2016[4].

4
Per quanto riguarda le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures il valore di carico, basato sulla frazione di patrimonio netto per collegate e le partecipazioni in joint venture ovvero il costo rettificato da eventuali perdite durevoli di valore per le controllate non consolidate, è stato utilizzato come stima ragionevole del relativo fair value. La categoria Finanziamenti accoglie i titoli di debito non quotati, prestiti e crediti interbancari e verso la clientela bancaria.

Valore di bilancio e Fair value

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | |
|---|---|---|
| | Totale valori di bilancio | Totale fair value |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 313.933 | 313.933 |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 16.797 | 16.797 |
| Investimenti posseduti sino alla scadenza | 2.168 | 2.272 |
| Finanziamenti | 42.181 | 47.212 |
| Investimenti immobiliari | 12.584 | 18.522 |
| Immobili ad uso proprio | 2.810 | 3.330 |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures | 1.194 | 1.194 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 7.533 | 7.533 |
| Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked | 78.317 | 78.317 |
| **Totale investimenti** | **477.518** | **489.111** |
| Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico | 19.484 | 19.484 |
| Altre passività | 14.639 | 15.960 |
| Debiti interbancari e verso la clientela bancaria | 11.272 | 11.277 |
| **Totale passività finanziarie** | **45.396** | **46.721** |

In particolare, si evidenzia, che coerentemente con il disposto dell'IFRS 13 e a differenza delle relative voci riportate in Nota Integrativa, sono esclusi dalla sopracitata analisi:

- dalla voce Finanziamenti attivi: i depositi presso cedenti e i depositi vincolati presso istituti di credito,
- dalla voce Altre passività: i depositi ricevuti da riassicuratori e le passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione e valutati al costo ammortizzato.

## 40 Fair value hierarchy

Le attività e passività valutate al fair value nel bilancio consolidato sono misurate e classificate secondo la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS13, che consiste in tre livelli attribuiti in base all'osservabilità degli input impiegati nell'ambito delle corrispondenti tecniche di valutazione utilizzata. I livelli di gerarchia del fair value si basano sul tipo di input utilizzati nella determinazione del fair value:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; *market-corroborated* inputs).
- Livello 3: sono dati non osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione dell'intero valore del fair value è effettuata nel livello di gerarchia corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato per la misurazione. La valutazione della significatività di un particolare input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione, tenendo conto di fattori specifici dell'attività o della passività.

Una valutazione a fair value determinata utilizzando una tecnica del valora attuale potrebbe essere classificata nel Livello 2 o Livello 3, a seconda degli input che sono significativi per l'intera misurazione e del livello della gerarchia del fair value in cui gli tali input sono stati classificati.

Se un input osservabile richiede una rettifica utilizzando input non osservabili e tali aggiustamenti risultano materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello attribuibile all'input di livello più basso utilizzato.

Controlli adeguati sono stati posti in essere per monitorare tutte le valutazioni incluse quelle fornite da terze parti.

Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come *market corroborated* lo strumento deve essere classificato in livello 3.

La tabella riporta la classificazione degli strumenti finanziari misurati al fair value in base alla *fair value hierarchy* come definita dall'IFRS13.

## Fair Value Hierarchy

| 31/12/2016 | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale |
|---|---|---|---|---|
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 272.311 | 34.745 | 6.877 | 313.933 |
| Titoli di capitale | 6.790 | 691 | 1.711 | 9.192 |
| Titoli di debito | 247.655 | 31.243 | 2.006 | 280.903 |
| Quote di OICR | 17.247 | 2.453 | 709 | 20.409 |
| Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 620 | 359 | 2.450 | 3.429 |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 79.707 | 13.599 | 1.807 | 95.114 |
| Titoli di capitale | 19 | 4 | 34 | 57 |
| Titoli di debito | 3.741 | 1.640 | 124 | 5.505 |
| Quote di OICR | 8.427 | 395 | 289 | 9.111 |
| Derivati | 12 | 1.429 | 3 | 1.444 |
| Derivati di copertura | 0 | 367 | 0 | 367 |
| Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 67.508 | 9.528 | 1.280 | 78.317 |
| Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico | 0 | 236 | 77 | 314 |
| **Totale attività al fair value** | **352.019** | **48.345** | **8.684** | **409.047** |
| Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 16.546 | 2.882 | 56 | 19.484 |
| Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | 16.538 | 906 | 46 | 17.491 |
| Derivati | 5 | 1.240 | 1 | 1.246 |
| Derivati di copertura | 0 | 706 | 7 | 713 |
| Altre passività finanziarie | 2 | 30 | 2 | 33 |
| **Totale passività al fair value** | **16.546** | **2.882** | **56** | **19.484** |

Fair Value Hierarchy: periodo comparativo

| 31/12/2015 | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale |
|---|---|---|---|---|
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 252.186 | 31.067 | 6.146 | 289.399 |
| Titoli di capitale | 7.108 | 749 | 1.726 | 9.583 |
| Titoli di debito | 228.303 | 28.108 | 1.628 | 258.039 |
| Quote di OICR | 16.147 | 1.967 | 449 | 18.563 |
| Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 629 | 242 | 2.343 | 3.214 |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 77.559 | 14.759 | 2.067 | 94.385 |
| Titoli di capitale | 182 | 1 | 1 | 185 |
| Titoli di debito | 3.592 | 1.442 | 164 | 5.199 |
| Quote di OICR | 10.630 | 299 | 413 | 11.342 |
| Derivati | 6 | 1.625 | 0 | 1.630 |
| Derivati di copertura | 0 | 338 | 0 | 338 |
| Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 63.149 | 10.370 | 1.447 | 74.966 |
| Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico | 0 | 684 | 42 | 726 |
| **Totale attività al fair value** | **329.745** | **45.826** | **8.213** | **383.785** |
| Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 15.687 | 4.222 | 173 | 20.082 |
| Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | 15.684 | 1.090 | 147 | 16.921 |
| Derivati | 2 | 2.564 | 0 | 2.566 |
| Derivati di copertura | 0 | 543 | 25 | 568 |
| Altre passività finanziarie | 1 | 26 | 2 | 28 |
| **Totale passività al fair value** | **15.687** | **4.222** | **173** | **20.082** |

## 41 Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2

Generalmente i trasferimenti tra livelli sono ascrivibili alle variazioni di attività di mercato e all'osservabilità degli input utilizzati nelle tecniche valutative per la determinazione del fair value di alcuni strumenti.

Le attività e passività finanziare vengono principalmente trasferite dal livello 1 al livello 2 quando la liquidità e la frequenza delle transazioni non sono più indicativi di un mercato attivo. Viceversa per i trasferimenti da livello 2 a livello 1.

Si segnalano quindi i seguenti trasferimenti:

- da livello 2 a livello 1 € 2.235 milioni e da livello 1 a livello 2 € 1.683 milioni di titoli governativi e *corporate,* in particolar modo per la diversa disponibilità di informazioni sul valore e sul prezzo degli stessi;
- da livello 2 a livello 1 € 120 milioni e da livello 1 a livello 2 € 295 milioni di quote di OICR e altri investimenti classificati come disponibili per la vendita, prevalentemente dovuti ad una diversa disponibilità di informazioni sull'attività di mercato e sulla fonte del prezzo;
- da livello 2 a livello 1 € 292 milioni e da livello 1 a livello 2 € 105 milioni di attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione per le stesse ragioni commentate al punto precedente.

## 42 Informazioni addizionali sul livello 3

L'ammontare degli strumenti finanziari classificati nel Livello 3 rappresenta il 2,1% del totale attività e passività al fair value, sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2015.
Generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, *spread* creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio.

I casi più materiali sono i seguenti:

- Titoli di capitale non quotati

Sono titoli di capitale non quotati classificati principalmente nella categoria *Available for Sale*. Il loro fair value è determinato attraverso i metodi valutativi sopra descritti o basandosi sul *Net Asset Value* della società stessa. Tali strumenti sono valutati singolarmente utilizzando input appropriati a seconda del titolo e pertanto né una *sensitivity analysis* né un aggregato degli input non osservabili utilizzati risulterebbero indicativi della valutazione stessa.

Inoltre, per alcuni titoli il costo è considerato una *proxy* ragionevole del fair value, e non è quindi applicabile una *sensitivity analysis*.

- Quote di OICR non quotati, *private equity* e *hedge funds*

Sono quote di OICR non quotati, private equity e hedge funds, classificati nelle categorie Available for Sale *e Fair value through profit or loss*. Il loro fair value è sostanzialmente fornito dagli amministratori del Fondo sulla base del *net asset value* del fondo stesso. Il fair value di tali investimenti è inoltre strettamente monitorato da un team di professionisti interno al Gruppo.
Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante di tali attivi, il loro valore subisca una analoga variazione.
Si faccia riferimento al capitolo Investimenti della Nota integrativa per maggiori dettagli sulla natura dei fondi del Gruppo.

- Titoli obbligazionari

Sono titoli obbligazionari societari, classificati nelle categorie *Available for Sale* e *Fair value through profit or loss*. Il loro fair value è principalmente determinato sulla base del *market* o *income approach*. In termini di *sensitivity analysis* eventuali variazioni di input utilizzati nella valutazione non determinano significativi impatti sul fair value a livello di Gruppo considerando anche la scarsa materialità di questi titoli classificati in livello 3.

Inoltre, a fronte delle analisi sopradescritte, il Gruppo ha stabilito di classificare tutti i titoli *asset-backed securities* a livello 3 considerando che la loro valutazione non è generalmente corroborata da input di mercato. Per quanto riguarda i prezzi forniti da provider o controparti, sono stati classificati a livello 3 tutti quei titoli per i quali non è possibile replicare il prezzo attraverso input di mercato. Conseguentemente, a fronte della sopracitata mancanza di informazioni riguardanti gli input utilizzati per la determinazione del loro prezzo, il Gruppo non è in grado di svolgere le analisi di *sensitivity* su questi titoli.

- Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Il loro fair value è determinato secondo i metodi valutativi utilizzati per le singole *asset class* sopra descritte.
La seguente tabella mostra una riconciliazione degli strumenti finanziari valutati al fair value e classificati come livello 3. In particolare, come detto sopra, i trasferimenti evidenziati con riferimento al Livello 3 sono da attribuirsi ad una più corretta allocazione tra livelli a fronte di una migliore analisi degli input utilizzati nella valutazione principalmente di titoli di capitale non quotati.
Si segnala nello specifico che la spaccatura della voce "Altre variazioni" per singola classe di attività finanziarie disponibili per la vendita reca importi rilevanti derivanti da alcune riclassificazioni tra diverse categorie, avvenute nel primo semestre, e da variazioni nel perimetro di consolidamento.
Per quanto riguarda le attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione, gli importi rilevanti della voce "Altre variazioni" sono spiegati dalle movimentazioni di specifici attivi presenti all'interno della classe, quali cassa e crediti.
Si segnala inoltre che, in aggiunta a movimenti fisiologici nella voce dei trasferimenti netti intervenuti nel livello 3, si è provveduto a trasferire dal livello 1 al livello 3 € 510 milioni di titoli *corporate,* poiché si è ritenuto il prezzo di mercato dei titoli interessati non rappresentativo del loro *fair value*.

## Riconciliazione degli strumenti finanziari classificati come livello 3

| (in milioni di euro) | Valore di bilancio all'inizio del periodo | Acquisti ed emissioni | Trasferimenti netti in (fuori) Livello 3 | Cessioni attraverso vendita e estinzione |
|---|---|---|---|---|
| **Attività finanziarie disponibili per la vendita** | **6.146** | **1.225** | **190** | **-579** |
| - Titoli di capitale | 1.726 | 159 | 3 | -159 |
| - Titoli di debito | 1.628 | 42 | 460 | -114 |
| - Quote di OICR | 449 | 83 | -69 | -137 |
| - Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita | 2.343 | 941 | -204 | -169 |
| **Attività finanziarie a fair valve rilevato a conto economico** | **2.067** | **288** | **-67** | **-148** |
| - Titoli di capitale | 1 | 0 | 0 | 0 |
| - Titoli di debito | 164 | 21 | -20 | -32 |
| - Quote di OICR | 413 | 45 | -32 | -2 |
| - Derivati | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Derivati di copertura | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 1.447 | 167 | -15 | -73 |
| Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico | 42 | 55 | 0 | -41 |
| **Totale attività al fair value** | **8.213** | **1.513** | **123** | **-728** |
| **Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico** | **173** | **8** | **-107** | **0** |
| - Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | 147 | 8 | -107 | 0 |
| - Derivati | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Derivati di copertura | 25 | 0 | 0 | 0 |
| Altre passività finanziarie | 2 | 0 | 0 | 0 |
| **Totale passività al fair value** | **173** | **8** | **-107** | **0** |

| Utili e perdite nette di valutazione registrate a conto economico | Utili e perdite nette di valutazione registrate a conto economico complessivo | Altre variazioni | Valore di bilancio alla fine del periodo | Svalutazioni nette del periodo registrate a conto economico | Profitti netti di realizzo del periodo registrati a conto economico |
|---|---|---|---|---|---|
| **0** | **-53** | **-52** | **6.877** | **189** | **-3** |
| 0 | 61 | -78 | 1.711 | 60 | 14 |
| 0 | 2 | -12 | 2.006 | 10 | -19 |
| 0 | -75 | 458 | 709 | 100 | -7 |
| 0 | -41 | -419 | 2.450 | 18 | 9 |
| **-58** | **0** | **-274** | **1.807** | **-** | **-6** |
| 0 | 0 | 33 | 34 | - | 0 |
| -5 | 0 | -3 | 124 | - | 0 |
| -64 | 0 | -71 | 289 | - | 0 |
| 3 | 0 | 0 | 3 | - | -5 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | - | 0 |
| | | | | | |
| 8 | 0 | -254 | 1.280 | - | -8 |
| 0 | 0 | 22 | 77 | - | 7 |
| **-58** | **-53** | **-326** | **8.684** | **-** | **-9** |
| **-16** | **0** | **-2** | **56** | **-** | **-1** |
| | | | | | |
| 1 | 0 | -3 | 46 | - | 0 |
| 0 | 0 | 1 | 1 | - | -1 |
| -17 | 0 | 0 | 7 | - | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 2 | - | 0 |
| **-16** | **0** | **-2** | **56** | **-** | **-1** |

## 43 Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

Di seguito si fornisce l'informazione sulla *fair value hierarchy* delle principali classi d'investimento e di passività finanziarie.

Si segnala in particolare che, a seguito della revisione della metodologia utilizzata dal Gruppo per l'attribuzione dei livelli di Fair Value Hierarchy ad alcune classi, ed in particolar modo a quella dei *repurchase agreement*, sono visibili delle riclassificazioni nel livello 2 della voce "Altri Finanziamenti" rispetto all'esercizio precedente.

Fair Value Hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

| 31/12/2016 | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale |
|---|---|---|---|---|
| Investimenti posseduti sino alla scadenza | 1.324 | 948 | 0 | 2.272 |
| Finanziamenti | 4.452 | 33.794 | 7.263 | 45.509 |
| Titoli di debito | 4.443 | 28.636 | 120 | 33.198 |
| Altri finanziamenti attivi | 9 | 5.158 | 7.143 | 12.311 |
| Crediti verso banche e altri clienti | 0 | 993 | 710 | 1.703 |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures | 0 | 0 | 1.194 | 1.194 |
| Investimenti immobiliari | 0 | 0 | 18.522 | 18.522 |
| Immobili ad uso proprio | 0 | 0 | 3.321 | 3.321 |
| **Totale attività** | **5.776** | **35.735** | **31.010** | **72.521** |
| Altre passività | 12.286 | 1.510 | 2.164 | 15.960 |
| Passività subordinate | 8.697 | 25 | 1.111 | 9.834 |
| Titoli di debito senior | 3.581 | 262 | 48 | 3.892 |
| Altri finanziamenti | 8 | 1.222 | 1.004 | 2.235 |
| Debiti interbancari e verso la clientela bancaria | 10 | 6.267 | 5.000 | 11.277 |
| **Totale passività** | **12.297** | **7.777** | **7.164** | **27.237** |

Fair Value Hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

| 31/12/2015 | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale |
|---|---|---|---|---|
| Investimenti posseduti sino alla scadenza | 949 | 1.151 | 40 | 2.140 |
| Finanziamenti | 5.425 | 36.777 | 6.850 | 49.052 |
| Titoli di debito | 5.392 | 31.384 | 116 | 36.892 |
| Altri finanziamenti attivi | 32 | 5.393 | 6.734 | 12.160 |
| Crediti verso banche e altri clienti | 1 | 1.057 | 724 | 1.783 |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures | 0 | 0 | 1.369 | 1.369 |
| Investimenti immobiliari | 0 | 0 | 17.385 | 17.385 |
| Immobili ad uso proprio | 0 | 0 | 3.286 | 3.286 |
| **Totale attività** | **6.375** | **38.985** | **29.654** | **75.015** |
| Altre passività | 13.626 | 548 | 2.516 | 16.690 |
| Passività subordinate | 9.307 | 23 | 1.136 | 10.465 |
| Titoli di debito serior | 3.558 | 13 | 345 | 3.916 |
| Altri finanziamenti | 762 | 512 | 1.035 | 2.309 |
| Debiti interbancari e verso la clientela bancaria | 0 | 3.880 | 5.327 | 9.206 |
| **Totale passività** | **13.626** | **4.427** | **7.842** | **25.896** |

- Investimenti posseduti sino alla scadenza

La categoria include principalmente titoli di debito per la cui valutazione si rimanda a quanto sopra descritto. Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

- Finanziamenti

La categoria include titoli di debito, per la cui valutazione si rimanda a quanto sopra descritto, mutui e altri finanziamenti.

In particolare, i mutui e gli altri finanziamenti sono valutati sulla base dei pagamenti futuri di capitale e interessi attualizzati ai tassi di interesse per investimenti analoghi incorporando le perdite future attese o in alternativa attualizzando (con tasso privo di rischio) i probabili flussi di cassa futuri considerando dati di mercato o *entity-specific* (i.e. probabilità di *default*). Questi *asset* sono classificati a livello 2 o 3 a seconda dell'utilizzo o meno di input corroborati da informazioni di mercato.

Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

- Crediti verso banche e altri clienti

Considerando la loro natura, in generale il costo ammortizzato viene ritenuto una buona approssimazione del fair value e quindi classificati al livello 3. Se ritenuto appropriato, essi vengono valutati a valori di mercato, considerando gli input osservabili, e conseguentemente classificati al livello 2.

- Immobili (ad uso investimento e ad uso proprio)

Sono prevalentemente valutati sulla base di input di *asset* simili su mercati attivi o dei flussi di cassa scontati dei proventi futuri della locazione e delle spese considerati nell'ambito del maggior e miglior utilizzo da parte di un partecipante al mercato.

Sulla base dell'analisi degli input usati per la valutazione, considerando i casi limitati in cui gli input risulterebbero osservabili sui mercati attivi, si è proceduto a classificare tutta la categoria a livello 3.

In particolare, la valutazione tiene conto non solo dei proventi futuri netti scontati ma anche delle peculiarità delle immobili quali il tipo di destinazione d'uso e la locazione dell'ente nonché del tasso di sfitto.

Il fair value degli immobili al termine del periodo è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

- Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Il valore di carico, basato sulla frazione di patrimonio netto per collegate e le partecipazioni in joint venture ovvero il costo rettificato da eventuali perdite durevoli di valore per le controllate non consolidate, è stato utilizzato come stima ragionevole del relativo fair value e, pertanto, tali investimenti sono stati classificati nel livello 3.

- Passività subordinate, finanziamenti e titoli di debito emessi, debiti interbancari e verso la clientela bancaria

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'*income approach* utilizzando le tecniche di attualizzazione.
In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo sono valutati utilizzando modelli di *discounted cash flow* basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.
Nel caso in cui siano valutati al costo ammortizzato quale approssimazione del fair value, sono classificati al livello 3.

# Informazioni aggiuntive

## 44 Informazioni relative ai dipendenti

### Dipendenti

| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Dirigenti | 1.781 | 1.831 |
| Impiegati | 53.498 | 55.369 |
| Produttori | 18.238 | 18.827 |
| Altri | 210 | 164 |
| **Totale** | **73.727** | **76.191** |

Il numero dei dipendenti risulta in flessione a fronte delle cessioni effettuate in Argentina e Filippine, nonché a politiche di ristrutturazione applicate in alcuni paesi di operatività del Gruppo.

## 45 Passività per benefici definiti a lungo termine

I benefici previdenziali dei dipendenti del Gruppo Generali sono principalmente gestiti attraverso piani a benefici definiti e piani a contribuzione definita.

Nei piani a benefici definiti, i fondi di previdenza complementare sono gestiti direttamente dal datore di lavoro o attraverso entità esterne.

I principali piani a benefici definiti del Gruppo sono concentrati in particolare in Germania, Austria e Svizzera, mentre per quanto riguarda l'Italia vi rientrano principalmente le passività per Trattamento di fine rapporto, maturate fino al 1° gennaio 2007 per € 106 milioni.

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nell'esercizio nella passività per piani a benefici definiti al netto delle attività, legalmente separate e riservate al servizio dei piani:

### Passività nette per piani a benefici definiti: movimentazioni

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Passività netta al 31.12 del periodo precedente** | **3.932** | **4.185** |
| Differenze di cambio | 2 | 14 |
| Costo netto rilevato nel conto economico | 188 | 164 |
| Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo | 380 | -248 |
| Contributi al piano e benefici pagati | -191 | -175 |
| Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni | -12 | -10 |
| **Passività netta al 31.12** | **4.298** | **3.932** |

Per parte dei piani a benefici definiti, inoltre, esistono attività che sono dedicate, ma non legalmente isolate, alla copertura delle passività previdenziali. Si tratta di attività a fronte di polizze emesse da Compagnie del Gruppo ed altri investimenti di proprietà delle Compagnie stesse. Conseguentemente, in applicazione dello standard internazionale questi investimenti non possono essere riconosciuti come attività a servizio del piano e quindi non concorrono alla determinazione della passività riconosciuta in bilancio. Tuttavia, per ottenere il valore economico della passività netta previdenziale occorrerebbe portare questi investimenti in detrazione del valore attuale delle relative obbligazioni.

In Germania ed in Austria, dove il Gruppo presenta circa l'83% del valore attuale netto delle obbligazioni a bene-

fici definiti, le associazioni delle casse previdenziali, a fronte di contribuiti raccolti su base annuale, garantiscono gli impegni previdenziali assegnati dalle Compagnie in caso di insolvenza.

Il costo netto relativo ai piani a benefici definiti rilevato a conto economico è generato dalle seguenti componenti:

### Costo netto relativo a piani a benefici definiti rilevato a conto economico

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro | 127 | 110 |
| Oneri finanziari netti | 88 | 79 |
| Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (diverso da perdite/profitti su riduzioni del piano) | -28 | -24 |
| Perdite (profitti) su riduzioni del piano | 1 | 0 |
| **Costo netto rilevato nel conto economico** | **188** | **164** |

Le rimisurazioni delle obbligazioni connesse a piani a benefici definiti e delle attività a servizio di tali piani, rilevate nelle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo, sono di seguito dettagliate:

### Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi finanziarie | -415 | 214 |
| Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi demografiche | -8 | 3 |
| Profitti (perdite) attuariali derivanti dall'esperienza del periodo | 27 | 26 |
| Rendimento delle attività (esclusi gli interessi) | 16 | 5 |
| **Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo** | **-380** | **248** |

Le perdite attuariali rilevate nel corso dell'esercizio sono principalmente collegate all'andamento dei tassi di riferimento richiesti, in applicazione dello IAS 19, per la determinazione del tasso di sconto applicabile alla valutazione delle passività in oggetto. Gli importi indicati sono da intendersi al lordo delle imposte differite e delle passività differite verso gli assicurati, dove applicabili.

Di seguito sono evidenziate le movimentazioni avvenute durante l'esercizio del valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti e del valore corrente delle attività dei piani:

### Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti a lungo termine: movimentazioni

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31.12 del periodo precedente** | **4.928** | **5.119** |
| Differenze di cambio | 7 | 66 |
| Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro | 127 | 110 |
| Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (diverso da perdite (profitti) su riduzioni del piano) | -28 | -24 |
| Oneri finanziari | 102 | 93 |
| Perdite (profitti) attuariali | 396 | -243 |
| Perdite (profitti) su riduzioni del piano | 1 | 0 |
| Contributi da parte dei partecipanti al piano | 10 | 10 |
| Benefici pagati | -217 | -193 |
| Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni | -15 | -8 |
| **Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31.12** | **5.313** | **4.928** |

### Valore corrente delle attività del piano: movimentazioni

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| **Valore corrente delle attività del piano al 31.12 del periodo precedente** | **997** | **934** |
| Differenze di cambio | 5 | 52 |
| Interessi finanziari | 15 | 14 |
| Rendimento delle attività (esclusi gli interessi) | 16 | 5 |
| Profitti (perdite) su riduzioni del piano | 0 | 0 |
| Contributi da parte del datore di lavoro | 22 | 21 |
| Contributi da parte dei partecipanti al piano | 10 | 10 |
| Benefici pagati | -48 | -40 |
| Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni | -2 | 1 |
| **Valore corrente delle attività del piano al 31.12** | **1.015** | **997** |

L'asset allocation delle attività a servizio dei piani a benefici definiti è la seguente:

### Attività a servizio dei piani a benefici definiti: asset allocation

| (%) | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Titoli di debito | 53,4 | 52,1 |
| Titoli di capitale | 12,3 | 12,5 |
| Immobili | 12,9 | 13,0 |
| Quote di OICR | 9,7 | 10,5 |
| Polizze assicurative emesse da terzi | 1,3 | 1,7 |
| Altri investimenti | 10,5 | 10,2 |
| **Totale** | **100,0** | **100,0** |

Le ipotesi utilizzate nel calcolo attuariale delle obbligazioni a benefici definiti e del relativo costo del periodo si basano sulla miglior stima utilizzata da ogni singola società del gruppo che assegna tali piani. Le principali ipotesi medie ponderate utilizzate nella determinazione del valore delle obbligazioni a benefici definiti sono sintetizzate nella tabella di seguito, per le principali aree di riferimento:

### Ipotesi relative al calcolo attuariale dei piani a benefici definiti

| (%) | Area Euro | | Svizzera | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting | 1,7 | 2,4 | 0,6 | 0,7 |
| Tasso di incremento salariale | 2,8 | 2,8 | 1,3 | 1,3 |
| Tasso di incremento pensionistico | 1,9 | 1,9 | 0,0 | 0,0 |

La *duration* media delle obbligazioni per piani a benefici definiti al 31 dicembre 2016 è di 14 anni (14 anni al 31 dicembre 2015).

Una *sensitivity analysis* è stata condotta sul tasso di sconto e sulle altre principali ipotesi finanziarie in modo da valutare gli impatti sulla passività di potenziali oscillazioni delle ipotesi considerate nella valutazione di tali passività:

### Piani a benefici definiti: sensitivity

| (in milioni di euro)<br>Ipotesi | Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting | | Tasso di incremento salariale | | Tasso di incremento pensionistico |
|---|---|---|---|---|---|
| | incremento tasso 0,5% | decremento tasso 0,5% | incremento tasso 0,5% | decremento tasso 0,5% | incremento tasso 0,5% |
| Impatto su obbligazioni a benefici definiti | -341 | 383 | 49 | -48 | 292 |

Al fine di valutare gli impatti dei piani a benefici definiti sul *cash flow* di Gruppo, di seguito si riportano i pagamenti attesi per gli anni futuri suddivisi per fasce di maturazione:

### Piani a benefici definiti: pagamenti attesi

| | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Entro i prossimi 12 mesi | 211 | 207 |
| Tra 2 e 5 anni | 862 | 835 |
| Tra 5 e 10 anni | 1.063 | 1.043 |
| Oltre i 10 anni | 5.029 | 5.321 |
| **Totale** | **7.164** | **7.406** |

## 46 Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali

Al 31 dicembre 2016 risultano in essere piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre Compagnie del Gruppo.

### 46.1 Assegnazioni della Capogruppo

La remunerazione variabile di lungo periodo di Generali si sostanzia in piani pluriennali di tempo in tempo approvati dagli organi competenti, di cui possono essere resi destinatari gli amministratori, i dirigenti con responsabilità strategica ed altri dipendenti di Generali, e che possono essere basati su erogazioni in denaro ovvero strumenti finanziari.

Fra il 2011 ed il 2012, la Società ha adottato piani pluriennali, tutt'ora in corso di esecuzione, basati su due cicli triennali: un primo ciclo al termine del quale, subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi, viene erogato un bonus monetario che, contestualmente, deve essere in parte reinvestito in azioni Generali; quindi, un secondo ciclo, al termine del quale, sempre subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi, ai be-

neficiari può essere assegnato un certo numero di azioni gratuite per ciascuna azione acquistata. Si precisa che la componente di costo collegata ai bonus monetari del primo ciclo è interamente maturata negli esercizi precedenti mentre la componente di costo collegata alla componente azionaria giungerà a completa maturazione alla fine del prossimo esercizio.

Dal 2013, Generali ha invece adottato piani basati su un unico ciclo triennale, al termine del quale possono essere assegnate azioni a titolo gratuito, subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi, soggette a specifici periodi di *holding/lock-up*.

Il piano LTI 2013 ha completato la maturazione delle relative componenti di costo nel corso del primo semestre dell'anno, giungendo a conclusione con le assegnazioni azionarie erogate a valle della verifica dei livelli di performance di Gruppo in termini di ROE e TSR relativo, nonché dei livelli di soglia richiesti in termini di Solvency I ratio.

I piani LTI 2014 e 2015, attualmente in corso, potranno dar luogo ad assegnazioni azionarie rispettivamente nel 2017 e 2018, subordinate al livello di performance di Gruppo (determinato rispetto ad obiettivi in termini di ROE e TSR relativo) ed al superamento dei livelli di soglia, dove richiesti in termini di Return on Risk Capital e Solvency Ratio (quest'ultimo riferito al Solvency I ratio o all'Economic Solvency Ratio coerentemente alla regolamentazione in vigore nell'anno di performance valutato).

Quanto ai vincoli di *lock-up,* il 50% delle azioni assegnate è immediatamente disponibile mentre il restante 50% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di due anni, ridotto ad un anno limitatamente al 25% delle erogazioni azionarie connesse ai piani LTI 2013 e 2014.

*Per maggiori dettagli si rimanda ai documenti informativi di tempo in tempo approvati dall'Assemblea e disponibili sul sito del Gruppo Generali, nonché alla Relazione sulla Remunerazione annualmente pubblicata.*

In continuità e con struttura analoga allo scorso anno, un nuovo piano di incentivazione di lungo termine basato su azioni di Assicurazioni Generali - *Long Term Incentive* di Gruppo (LTI) 2016 - è stato sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti.

In linea con le prassi di mercato e con le aspettative degli investitori, si prevede che le azioni siano assegnate e disponibili ai beneficiari in un orizzonte temporale complessivo di 6 anni subordinatamente al raggiungimento di condizioni di performance di Gruppo (*Return on Equity - ROE* - e *Total Shareholders Return relativo - rTSR*) ed alla verifica del raggiungimento di un livello minimo di *Economic Solvency Ratio*, come dettagliato di seguito.

Il Piano si basa sui seguenti aspetti fondamentali:

- l'incentivo collegato al raggiungimento degli obiettivi viene erogato attraverso l'assegnazione di azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A.;
- il diritto a ricevere le azioni è subordinato al raggiungimento di una soglia d'accesso, definita annualmente dal Consiglio di Amministrazione e che rappresenta in tal senso una condizione sospensiva;

gli obiettivi ai quali subordinare la corresponsione dell'incentivo sono finanziari di Gruppo e vengono definiti all'inizio del triennio di performance.

Nel dettaglio, il numero massimo di azioni assegnabili viene determinato all'inizio del piano. Il bonus massimo potenziale da erogarsi in azioni corrisponde al 175% della remunerazione annua lorda dei partecipanti al piano (o diversa percentuale commisurata al ruolo ricoperto dai relativi beneficiari); pertanto il numero massimo di azioni assegnabili è dato dal rapporto fra l'importo massimo di bonus ed il valore dell'azione, calcolato quest'ultimo come media del prezzo dell'azione stessa nei tre mesi precedenti la seduta del Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in merito al progetto di bilancio di esercizio della Capogruppo e al bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente.

Il numero massimo delle azioni che potenzialmente può essere attribuito ai partecipanti alla fine del triennio è suddiviso in tre tranche; alla prima tranche farà riferimento il 30% del numero massimo di azioni assegnabili, alla seconda tranche un altro 30%, mentre alla terza tranche il restante 40%. Ogni tranche è subordinata a determinati obiettivi specifici, come sotto descritto.

Appurato il conseguimento del livello di Economic Solvency Ratio, viene quindi verificato annualmente e nel triennio complessivo il raggiungimento di obiettivi finanziari di Gruppo, rappresentati dal ROE e dal TSR relativo, confrontato con i selezionati *peer dell'indice STOXX Euro Insurance*

Il livello di performance, espresso in percentuale, è determinato da una metodologia di calcolo basata su due basket indipendenti rispettivamente per il livello di raggiungimento del ROE e del TSR relativo. I risultati finali dei singoli basket, ciascuno con un peso del 50% sul bo-

nus assegnabile, verranno calcolati utilizzando la metodologia di interpolazione lineare. Il livello di performance massimo è pari al 175% (o diversa percentuale commisurata al ruolo ricoperto dai relativi beneficiari).

In ciascun anno del piano ed alla fine del triennio, il Consiglio di Amministrazione effettua una valutazione circa il livello di raggiungimento della soglia di *Economic Solvency Ratio* fissata al 130% o la diversa percentuale di tempo in tempo fissata dal Consiglio di Amministrazione. Tale valutazione rappresenta una clausola di malus in base alla quale il numero di azioni da accantonare annualmente o da assegnare definitivamente potrà essere ridotto o azzerato dal Consiglio di Amministrazione qualora il valore di Economic Solvency Ratio dovesse risultare inferiore al limite fissato.

In particolare, nessun incentivo verrà erogato in caso di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria di Generali. Qualsiasi importo erogato sarà soggetto a *clawback* nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive per effetto di condotte dolose o gravemente colpose.

L'assegnazione delle singole tranche di azioni avviene solamente alla fine del *performance period*, e quindi alla fine del triennio, a valle della verifica del livello di raggiungimento degli obiettivi nel terzo anno (i.e. valutazione del Consiglio di Amministrazione sul raggiungimento effettivo degli obiettivi definiti, da considerare sia su base annuale sia triennale complessiva) e sempreché sia ancora in essere alla conclusione del triennio di riferimento il rapporto di lavoro/amministrazione con la Società ovvero con altra società del Gruppo, salvo condizioni espressamente previste dal regolamento del piano e salva diversa determinazione da parte degli organi delegati.

Relativamente al periodo di holding, al momento dell'assegnazione il 50% delle azioni assegnate è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione), il restante 50% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità di due anni, salvo l'obbligo degli amministratori che partecipano al Piano di mantenere un adeguato numero di azioni assegnate fino alla fine del mandato in corso alla data di svincolo.

In continuità con quanto già disposto nel 2015, il Piano prevede un meccanismo di riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il triennio di riferimento (cd. dividend equivalent). In particolare, qualora l'Assemblea deliberasse la distribuzione di dividendi a favore degli azionisti nel corso del triennio di riferimento, alla scadenza del medesimo, verrà corrisposto ai beneficiari un numero di azioni aggiuntive determinato in base all'importo dei dividendi complessivamente distribuiti nel triennio di riferimento. Le azioni aggiuntive saranno assegnate contestualmente ed in relazione alle altre azioni assegnate a ciascun beneficiario, saranno anch'esse sottoposte ai vincoli di indisponibilità (holding period) sopra descritti e verranno determinate considerando il valore dell'azione al momento dell'attribuzione, calcolato come la media dei tre mesi precedenti la seduta del Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in merito al progetto di bilancio di esercizio della Capogruppo e al bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente.

Il numero massimo di azioni assegnabili è 10.000.000 pari allo 0,64% del capitale sociale attuale.

*Per ulteriori dettagli sul piano d'incentivazione si rimanda alla 'Relazione sulla remunerazione 2016'.*

Analogamente ai piani precedenti, anche il piano LTI 2016 è inquadrabile come operazione con pagamento regolato con strumenti rappresentativi di capitale, pertanto rientrante nello scope dell'IFRS 2 che prevede un modello di valutazione alla *grant date* volto a rilevare il valore del diritto concordato alla data iniziale, nella misura in cui quella promessa si prevede possa concretizzarsi in un diritto per la controparte, piuttosto che il valore delle azioni effettivamente assegnate.

La condizione collegata al rTSR si configura come *market condition*; le altre condizioni precedentemente indicate si configurano o come *performance* o come *service condition*.

Il valore del diritto di ricevere azioni gratuite relativo alla *market condition* viene calcolato alla *grant date* usando un modello statistico che stima il probabile posizionamento del rTSR dell'azione Generali rispetto al Peer Group identificato dall'indice *STOXX Euro Insurance Index.*

Con riferimento ai piani 2013 e 2014, il livello di performance è valutato considerando simultaneamente i risultati collegati ai rispettivi obiettivi; per ogni tranche è stato calcolato un fair value per ciascuno dei possibili intervalli di RoE secondo la matrice di riferimento per l'incrocio dei livelli di performance del ROE e del TSR relativo.

Al fine di determinare il costo complessivo dei singoli piani, per ogni tranche, il valore di mercato del diritto appartenente all'intervallo di RoE ritenuto più probabile, è stato moltiplicato per il numero di azioni assegnabili sulla base

del raggiungimento delle *vesting condition*. Tale costo è stato ripartito lungo un periodo di maturazione di 3 anni (*vesting period*) a partire dalla *grant date* in contropartita ad un'apposita riserva di patrimonio netto.

Data la metodologia di calcolo applicata dallo scorso anno, sopra descritta e basata sulla valutazione indipendente dei livelli di raggiungimento sugli indicatori finanziari di Gruppo, il costo dei piani 2015 e 2016 è stato determinato separando la componente collegata al TSR relativo da quella legata al ROE.

La valutazione del diritto al bonus collegato alla market condition è realizzata moltiplicando il *fair value* dei titoli assegnabili (pari al prezzo di mercato alla *grant date*) con il pay-out ratio determinato interpolando linearmente i probabili posizionamenti di TSR, stimati attraverso un modello statistico. Il metodo dell'intepolazione lineare è applicato su un range compreso tra il pay-out massimo, riconosciuto nel caso di posizionamento del TSR al primo posto, ed un pay-out nullo nel caso in cui il TSR si attesti in ultima posizione rispetto ai peer selezionati o riporti un valore negativo.

La tabella di seguito riportata indica, per ciascuna tranche del piano LTI 2016, il *fair value* stimato alla *grant date* del diritto subordinato alle perfomance in termini di rTRS:

| (%) | Tranche 2016 | Tranche 2017 | Tranche 2018 |
|---|---|---|---|
| Fair value bonus legato a market condition | **5,04** | **5,03** | **5,03** |

Il relativo costo sul piano complessivo è ottenuto moltiplicando, per ciascuna tranche ponderata, il valore di mercato sopra menzionato al numero di diritti relativi alla *market condition*, assegnabili sulla base del raggiungimento delle *vesting condition*.

Analogo calcolo è stato applicato alla porzione del bonus collegata al ROE, identificando il pay-out attraverso l'interpolazione lineare applicata al livello di RoE ritenuto più probabile. Il range di calcolo applicato all'interpolazione è compreso tra il pay-out massimo, riconosciuto nel caso di attestazione del ROE su livelli maggiori o uguali al13%, ed un pay-out nullo nel caso di ROE minore o uguale a 11%.

Infine, il costo connesso al riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il triennio di riferimento (cd. dividend equivalent) è stato stimato applicando un dividendo stimato al numero prevedibile di azioni assegnabili nell'ambito del piano, determinato sulla base dei livelli di raggiungimento valutati come sopra descritto.

Il costo complessivo dei piani LTI 2015 e 2016, dato dalla somma delle tre componenti sopra descritte, viene ripartito lungo un periodo di maturazione di 3 anni (vesting period) a partire dalla data di inizio del primo anno finanziario su cui valutare i livelli di performance, in contropartita ad un'apposita riserva di patrimonio netto.

Si segnala infine che, nel corso dell'esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoporre all'approvazione della prossima Assemblea uno speciale Piano azionario a beneficio dell'Amministratore Delegato/Group CEO.

Il Piano prevede l'assegnazione di massime n. 200.000 azioni Assicurazioni Generali, subordinatamente al verificarsi delle seguenti condizioni:

- mantenimento della titolarità di altrettante azioni Assicurazioni Generali, acquistate con mezzi propri, sino al termine dell'attuale mandato di amministratore;
- raggiungimento di uno specifico obiettivo triennale massimo di Total Shareholders Return (TSR) pari + 72,8%, calcolato sul triennio luglio 2016 – luglio 2019;
- mantenimento di predeterminate soglie di Solvency;
- mantenimento della carica di Amministratore Delegato/Group CEO fino al termine del corrente mandato.

In base all'importo dei dividendi complessivamente distribuiti nel periodo di riferimento, è prevista l'eventuale attribuzione di azioni aggiuntive secondo un principio di *dividend equivalent*.

Il Piano prevede un obbligo di mantenimento – per un periodo di due anni – della titolarità del 50% delle azioni eventualmente assegnate, nonché le usuali clausole di sostenibilità (es. *malus*, *clawback*) a tutela della solidità patrimoniale della Società e la non eccessiva esposizione al rischio.

La condizione collegata al TSR si configura come *market condition*; le altre condizioni precedentemente indicate si configurano come *service condition*.

Il *fair value* stimato del diritto subordinato alla perfomance in termini di TRS è stato calcolato moltiplicando la proiezione del prezzo dell'azione alla *grant date* futura di approvazione del Piano, identificato dal *prezzo forward* del titolo a condizioni di mercato, con il pay-out determinato interpolando linearmente i probabili TSR, stimati applicando un modello statistico all'evoluzione del prezzo dell'azione nel triennio di performance.

Il relativo costo sul Piano complessivo è ottenuto moltiplicando il valore di mercato sopra menzionato (pari ad euro 2,6) al numero di diritti relativi alla *market condition*, assegnabili sulla base del raggiungimento delle *vesting condition*; l'onere connesso al riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il triennio di riferimento (cd. *dividend equivalent*) è stato stimato applicando un dividendo stimato al numero prevedibile di azioni assegnabili nell'ambito del Piano.

Il costo complessivo del Piano in oggetto, dato dalla somma delle due componenti sopra descritte, viene ripartito lungo un periodo di maturazione di 3 anni coerente al periodo di *service* richiesto, imputando le relativa quota di costo già nel corso del presente esercizio fatta salva la possibilità che possa essere riversata a conto economico nel prossimo esercizio in caso di mancata ratifica del Piano da parte dell'Assemblea.

Relativamente ai pagamenti basati su azioni legati ai piani descritti sopra, il costo relativo riconosciuto nell'esercizio è pari a € 51,2 milioni. Il numero massimo di azioni assegnabili in relazione a questi piani è di circa 18,1 milioni.

Relativamente agli altri piani d'incentivazione al management, di seguito è disponibile la tabella riepilogativa delle opzioni assegnate dalla Capogruppo a personale dirigente e non dirigente, Presidente, Amministratori Delegati e Direttori Generali ancora in essere alla data di bilancio, con l'informazione sul prezzo medio d'esercizio del diritto.

Opzioni assegnate dalla Capogruppo al personale

| | Personale dirigente e non dirigente | | Presidente, Amministratori Delegati e Direttori Generali | |
|---|---|---|---|---|
| | Numero opzioni | Prezzo medio d'esercizio | Numero opzioni | Prezzo medio d'esercizio |
| **Opzioni in circolazione al 31/12/2015** | **215.192** | **28,8** | **0** | **0,0** |
| Assegnate durante l'anno | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Annullate durante l'anno | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Esercitate durante l'anno | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Scadute durante l'anno | 215.192 | 28,8 | 0 | 0,0 |
| **Opzioni in circolazione al 31/12/2016** | **0** | **0,0** | **0** | **0,0** |
| di cui esercitabili | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |

Le opzioni detenute dal personale dirigente e non dirigente sono scadute nel corso dell'anno. Le opzioni in favore di presidente e amministratori delegati e direttori generali sono scadute già negli anni scorsi.

## 46.2 Assegnazioni delle altre società del gruppo

Si descrivono di seguito le principali assegnazioni di strumenti di capitale effettuate dalle altre società del Gruppo.

### Piani di *stock granting* assegnati da Banca Generali

Alla data del 31 dicembre 2016, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Banca Generali sono costituiti da due piani di stock option riservati rispettivamente a consulenti finanziari e manager di rete e Relationship Manager (dipendenti) di Banca Generali, approvati dall'Assemblea degli azionisti in data 21 aprile 2010. Tali piani hanno ormai terminato il periodo di *vesting* e si avvicinano al termine anche del periodo massimo di esercitabilità delle azioni.

La Politica in materia di remunerazione ed incentivazione del gruppo Banca Generali, adeguata a quanto previsto dalle Disposizioni di Vigilanza (Circolare Banca d'Italia n° 285/2013 VII aggiornamento), prevede che annualmente una quota della retribuzione variabile maturata dal personale più rilevante venga corrisposta mediante pagamenti basati su propri strumenti finanziari.

### Piani di Stock Option per consulenti finanziari e manager di rete e per i *Relationship manager* di Banca Generali S.p.A. per l'esercizio 2010

Con riferimento ai piani approvati nel 2010, alla fine dell'esercizio 2016 le opzioni assegnate ammontano a 434 migliaia, di cui 38 mila riservate ai *Relationship manager* (dipendenti), tutte integralmente esercitabili entro il 30.06.2017. La riduzione del numero delle opzioni assegnate rispetto al precedente esercizio è ascrivibile prevalentemente agli esercizi effettuati da R*elationship manager* e, in minor misura, alla cessazione dei rapporti con alcuni promotori finanziari.

Con riferimento ai piani di *stock option* approvati nel corso del 2010, riservati rispettivamente a promotori finanziari e manager di rete e *relationship manager* (dipendenti) di Banca Generali è stato determinato un fair value compreso fra € 1,01 e € 0,65 a seconda della data di esercizio prevista.

Gli oneri imputati nel conto economico dell'esercizio 2016 in relazione ai piani di *stock option* deliberati nel corso del 2010, riservati rispettivamente a promotori finanziari e manager di rete e *Relationship manager* (dipendenti) di Banca Generali ammontano complessivamente a € 0,03 milioni.

Assegnazioni di strumenti di capitale effettuate da Banca Generali

| | Numero opzioni | Prezzo medio d'esercizio |
|---|---|---|
| **Opzioni in circolazione al 31/12/2015** | **779.511** | **10,7** |
| Assegnate durante l'anno (*) | 0 | 0,0 |
| Annullate durante l'anno | 5.318 | 10,7 |
| Esercitate durante l'anno | 340.007 | 10,7 |
| Scadute durante l'anno | 0 | 0,0 |
| **Opzioni in circolazione al 31/12/2016** | **434.186** | **10,7** |
| di cui esercitabili | 434.186 | 10,7 |

(*) Sono state escluse le azioni assegnate in relazione ai Piani di pagamento basati su azioni collegati alla componente variabile della remunerazione legata ad obiettivi di performance in quanto trattasi di piani non assimilabili ai piani di stock option del 2010.

### Piani di pagamento basati su azioni collegati alla componente variabile della remunerazione legata ad obiettivi di performance

Nell'ambito della Politica in materia di remunerazione ed incentivazione applicata al Personale più rilevante del gruppo Banca Generali, applicata a partire dall'esercizio 2015, in ottemperanza alle Disposizioni di Vigilanza (VII aggiornamento del 18 novembre 2014 della Circolare Banca d'Italia n° 285/2013), è stato previsto che il pagamento di una quota della componente variabile della retribuzione, sia corrente che differita, avvenga mediante l'attribuzione di strumenti finanziari di Banca Generali.

Il numero complessivo delle azioni da assegnare viene determinato dividendo la quota del 25% dei compensi variabili pagabili in azioni, per la media del prezzo dell'azione Banca Generali nei tre mesi precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione in cui viene approvato il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello a cui inizia il ciclo di riferimento. Il numero effettivo di azioni assegnate ai beneficiari può in ogni caso variare in relazione alla verifica dell'effettivo raggiungimento obiettivi previsti a livello individuale per l'esercizio.

Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni coincide invece con il prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data dell'Assemblea dei soci che ha approvato la nuova Politica sulle Remunerazioni per l'esercizio in corso.

Nell'ambito del primo ciclo collegato alla retribuzione variabile 2015, approvato dall'assemblea dei soci del 23 aprile 2015, le azioni da attribuire al personale più rilevante sono state complessivamente quantificate nella misura di 68.250, di cui 51.960 relative ai manager di rete, 14.578 relative al personale dipendente e 1.712 relative alla controllata BGFML.

Ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, determinato come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 12 dicembre 2014 – 9 marzo 2015 è stato determinato nella misura di 23,94 euro. Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 23 aprile 2015, pari a circa 29,4 euro

La prima tranche di tali azioni, collegata alla quota di retribuzione corrente è stata assegnata in data 27.04.2016 per un ammontare di 38.099 azioni proprie.

Il fair value complessivo del piano è stato stimato in circa 2,0 milioni di euro di cui 1,6 milioni già contabilizzati nell'esercizio 2015 e 0,3 milioni contabilizzati nell'esercizio 2017.

Il secondo ciclo di pagamenti in azioni, relativo alla retribuzione variabile 2016, è stato approvato dall'assemblea dei soci del 21 aprile 2016 e presenta delle caratteristiche sostanzialmente analoghe a quelle dell'esercizio precedente, con l'unica differenza dell'estensione del meccanismo di pagamento in azioni anche ai compensi variabili inferiori alla soglia di 75 mila euro. In tale contesto l'Assemblea del 21 aprile 2016 ha deliberato il riacquisto, di un numero massimo n. 67.051 azioni proprie, che è stato successivamente autorizzato dalla Banca d'Italia, con provvedimento del 6 giugno 2016.

Ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, determinato come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 12 dicembre 2015 – 9 marzo 2016 è stato determinato nella misura di 25,26 euro. Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 21 aprile 2016, pari circa a 26 euro

In relazione alla valutazione del raggiungimento da parte del personale più rilevante degli obiettivi stabiliti per il 2016 si stima che la quota di retribuzione variabile assoggettata a pagamento su azioni ammonti a circa 77,4 migliaia di azioni per un fair value complessivo del piano di 1,9 milioni di euro.

### Piani di *stock granting* assegnati da Generali France

Al 31 dicembre 2015, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Generali France a favore dei dipendenti del gruppo Generali France sono costituiti da nove piani di *stock grant*, attuati rispettivamente in data 21 dicembre 2006, 20 dicembre 2007, 4 dicembre 2008, 10 dicembre 2009, 9 dicembre 2010, 14 marzo 2012, 25 giugno 2013, 7 marzo 2014, 6 marzo 2015 e 9 marzo 2016, e da un piano di *stock granting* a favore dei dipendenti delle Società del Gruppo Generali France.

Per i piani di *stock granting* al 31 dicembre 2016 risultano state assegnate complessivamente 5.643.393 azioni privilegiate, di cui 323.197 azioni relative al piano costituito per celebrare il 175° anniversario della fondazione della Capogruppo.

Gli oneri registrati a conto economico, in relazione ai piani di *stock granting* assegnati da Generali France e rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2, ammontano a € 17,4 milioni. I piani sono considerati operazioni con pagamento basato su azioni regolate con disponibilità liquide alternative, per cui risulta contabilizzata una passività a fronte di tali piani per complessivi € 106 milioni.

## 47 Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e *collateral*

### 47.1 Passività potenziali

Nel corso della normale attività, il Gruppo può entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di tali impegni come attività e passività del bilancio consolidato in conformità agli IFRS. Al 31 dicembre 2016 la stima delle passività potenziali non risulta essere materiale o risulta remota la probabilità di accadimento.

Le passività potenziali consistono in:

- una possibile obbligazione che deriva da fatti passati e la cui esistenza sarà confermata solo dal verificarsi o dal non verificarsi di uno o più fatti futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; o

- un'obbligazione attuale che deriva da fatti passati ma che non è rilevata perché:

(i) non è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere all'obbligazione; o
(ii) l'importo dell'obbligazione non può essere determinato con sufficiente attendibilità.

## 47.2 Impegni all'acquisto e altri impegni

Il Gruppo Generali al 31 dicembre 2016 ha un totale di circa € 4.512 milioni tra potenziali impegni ad effettuare investimenti, concedere prestiti e impegni di altra natura.

Poiché parte di questi impegni possono scadere senza essere richiamati, gli importi indicati non sono rappresentativi delle esigenze reali di liquidità derivanti da tali impegni.

In particolare circa € 1.780 milioni rappresentano *commitment* connessi ad investimenti alternativi (*private equity*), principalmente presenti in fondi di private *equity* consolidati integralmente dal Gruppo. Circa € 1.008 milioni si riferiscono invece a differenti opportunità di investimenti ed in particolare fondi di investimento immobiliare. I potenziali impegni a concedere finanziamenti ammontano invece a circa € 444 milioni, principalmente a fronte di esigenze di liquidità o di finanziamento della clientela delle attività bancarie del Gruppo.

Per quanto riguarda gli altri impegni, la parte preponderante, circa € 953 milioni si riferiscono a potenziali impegni delle compagnie vita tedesche verso un ente tedesco costituito al fine di proteggere gli assicurati del mercato locale nel caso in cui i fondi forniti al sistema di garanzia di assicurazione obbligatoria non siano sufficienti per gestire caso di insolvenza da parte di uno o più operatori assicurativi del settore.

## 47.3 Garanzie prestate

L'esposizione del Gruppo in termini di valore nominale verso terze parti si attesta a € 839 milioni, di cui € 707 milioni riferibili a garanzie rilasciate nell'ambito delle attività di sviluppo immobiliare del Gruppo e € 118 milioni, a fideiussioni normalmente concesse nell'ambito dell'attività bancaria del Gruppo.

Inoltre, si segnala che il Gruppo nell'ambito della propria operatività in alcuni Paesi riceve delle garanzie prestate da terzi, principalmente sotto forma di lettere di credito.

## 47.4 Attivi impegnati e collateral

Al 31 dicembre 2016, come già menzionato nel paragrafo Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio della sezione Investimenti, il Gruppo ha impegnato circa € 3.417 milioni di attivi come *collateral.* In particolare, sono stati impegnati circa € 1.891 milioni a fronte di operazioni in titoli di debito e finanziamenti, rilevati sostanzialmente nell'ambito delle attività bancarie ed immobiliari del Gruppo, € 1.037 di attivi impegnati a fronte delle attività di riassicurazione accettata del Gruppo. La parte residuale si riferisce alle operazioni in derivati e altre operazioni.

Inoltre, il Gruppo ha ricevuto attività finanziarie come *collateral* per circa € 5.641 milioni in particolare a fronte di operazioni in titoli di debito e finanziamenti per circa € 4.428 milioni e a fronte delle operazioni di riassicurazione per circa € 827 milioni.

# 48 Accordi derivanti da contratti di *leasing*

Nell'ambito della propria attività operativa, diverse società del Gruppo Generali hanno sottoscritto contratti di leasing finanziario ed operativo in qualità di *lessee* per l'utilizzo sia di immobili che di automobili aziendali nonché alcune tipiche forniture d'ufficio. Tra di essi non si ravvedono singoli contratti materiali.

In alcuni casi, società del Gruppo Generali agiscono in qualità di *lessor* di immobili di proprietà attraverso contratti di leasing operativo. Il valore degli immobili soggetti a questo tipo di operazione è di circa € 3.330 milioni. Il valore unitario dei singoli contratti non risulta essere materiale.

# 49 Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Si segnala che il Gruppo sta perfezionando la cessione di alcune partecipazioni minori detenute in Guatemala e Lichtenstein. Per ulteriori informazioni si rimanda al paragrafo *Attività operative cessate e attività detenute per la vendita* della sezione *Informazioni sul perimetro di consolidamento e Interessi di Gruppo*.

## 50 Altre informazioni

Nel corso del 2015 la società ha impugnato la decisione del Tribunale del Lavoro di Trieste che aveva respinto le richieste di Generali di annullare l'accordo transattivo firmato in occasione della cessazione del rapporto lavorativo e di condannare il dott. Perissinotto alla restituzione dell'importo corrispostogli in esecuzione dello stesso. Il procedimento è attualmente pendente presso la Corte di Appello di Trieste, Sezione Lavoro. Inoltre, Generali ha impugnato presso la Corte di Cassazione la decisione con cui il giudice di primo grado ha dichiarato la propria incompetenza con riferimento alle domande risarcitorie, ritenendo invece competente il Tribunale delle Imprese. La Corte di Cassazione ha accolto il ricorso di Generali, sicché la causa è stata riassunta innanzi al Tribunale di Trieste Sezione Lavoro, ove è tuttora pendente.

Lo stesso Tribunale del Lavoro di Trieste, con separati provvedimenti del marzo 2015 e del novembre 2016, dapprima ha rigettato tanto le domande risarcitorie e di impugnazione dell'accordo transattivo di risoluzione del rapporto di lavoro con il dott. Agrusti, quanto le domande risarcitorie dello stesso dott. Agrusti, e successivamente ha quantificato il bonus STI 2013 dovuto al dott. Agrusti, condannando la società alla relativa corresponsione. E' attualmente pendente il termine per proporre appello avverso tali provvedimenti.

## 51 Corrispettivi per servizi di revisione

Nella tabella seguente, redatta ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, vengono riportati i corrispettivi di competenza 2016 per i servizi forniti dalla Società di revisione della Capogruppo e dalle società appartenenti alla sua rete.

### Corrispettivi per servizi di revisione

| (in migliaia di euro) | E&Y Italy | E&Y Network |
|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2016 |
| **Capogruppo** | **16.683** | **545** |
| Revisione contabile | 1.155 | 449 |
| Altri Servizi di attestazione | 4.323 | 10 |
| Altri servizi | 11.205 | 86 |
| **Controllate dalla Capogruppo** | **3.828** | **22.271** |
| Revisione contabile | 1.996 | 16.532 |
| Altri Servizi di attestazione | 1.261 | 2.107 |
| Altri servizi | 571 | 3.632 |
| di cui Assistenza fiscale | 307 | 150 |
| di cui Altri servizi | 264 | 3.482 |
| **Totale** | **20.511** | **22.816** |

# Allegati

## alla Nota integrativa

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Allegato 3

| | Al costo | Al valore rideterminato o al fair value | Totale valore di bilancio |
|---|---|---|---|
| Investimenti immobiliari | 12.584 | | 12.584 |
| Altri immobili | 2.810 | | 2.810 |
| Altre attività materiali | 1.666 | | 1.666 |
| Altre attività immateriali | 2.202 | | 2.202 |

## Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Allegato 4

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto | | Lavoro indiretto | | Totale valore di bilancio | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori(*) | 1.897 | 2.086 | 808 | 809 | 2.704 | 2.895 |
| Riserva premi | 279 | 321 | 70 | 70 | 349 | 391 |
| Riserva sinistri | 1.616 | 1.762 | 737 | 739 | 2.353 | 2.501 |
| Altre riserve | 2 | 3 | 0 | 0 | 2 | 3 |
| Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori(*) | 484 | 635 | 745 | 563 | 1.229 | 1.199 |
| Riserva per somme da pagare | 297 | 309 | 371 | 336 | 668 | 645 |
| Riserve matematiche | 142 | 145 | 213 | 207 | 355 | 351 |
| Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 4 | 156 | 138 | 0 | 142 | 156 |
| Altre riserve | 41 | 26 | 23 | 21 | 64 | 47 |
| Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori | 2.381 | 2.722 | 1.552 | 1.372 | **3.933** | **4.094** |

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

# Dettaglio delle attività finanziarie

Allegato 5

| | Investimenti posseduti sino alla scadenza | | Finanziamenti e crediti | | Attività finanziarie disponibili per la vendita | | Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | | | | Totale valore di bilancio | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | Attività finanziarie possedute per essere negoziate | | Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico | | | |
| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Titoli di capitale e derivati valutati al costo | | | | | 43 | 43 | | | | | 43 | 43 |
| Titoli di capitale al fair value | | | | | 9.149 | 9.540 | 6 | 5 | 3.172 | 2.833 | 12.327 | 12.378 |
| - di cui titoli quotati | | | | | 6.676 | 7.009 | 6 | 5 | 3.020 | 2.617 | 9.702 | 9.630 |
| Titoli di debito | 2.168 | 1.949 | 28.850 | 32.365 | 280.903 | 258.039 | 38 | 23 | 13.090 | 13.445 | 325.049 | 305.821 |
| - di cui titoli quotati | 2.168 | 1.949 | | | 277.617 | 254.400 | 34 | 23 | 11.460 | 12.061 | 291.279 | 268.433 |
| Quote di OICR | | | | | 20.409 | 18.563 | 2 | 3 | 74.415 | 72.714 | 94.826 | 91.280 |
| Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria | | | 1.480 | 1.562 | | | | | | | 1.480 | 1.562 |
| Finanziamenti e crediti interbancari | | | 223 | 202 | | | | | | | 223 | 202 |
| Depositi presso cedenti | | | 782 | 755 | | | | | | | 782 | 755 |
| Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi | | | | | | | | | | | 0 | 0 |
| Altri finanziamenti e crediti | | | 12.843 | 13.314 | | | | | | | 12.843 | 13.314 |
| Derivati non di copertura | | | | | | | 1.444 | 1.630 | -11 | 50 | 1.433 | 1.680 |
| Derivati di copertura(*) | | | | | | | | | 367 | 338 | 367 | 338 |
| Altri investimenti finanziari | 0 | 35 | | | 3.429 | 3.214 | -0 | 0 | 2.592 | 3.343 | 6.022 | 6.592 |
| Totale | 2.168 | 1.984 | 44.178 | 48.198 | 313.933 | 289.399 | 1.489 | 1.661 | 93.625 | 92.724 | 455.393 | 433.967 |

(*) Ai sensi del Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 sono da intendersi di copertura esclusivamente i derivati per i quali è stato applicato l'hedge accounting.

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Allegato 6

| | Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato | | Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Attività in bilancio | 76.614 | 73.245 | 1.703 | 1.721 | 78.317 | 74.966 |
| Attività infragruppo(*) | | | | | | |
| **Totale Attività** | **76.614** | **73.245** | **1.703** | **1.721** | **78.317** | **74.966** |
| Passività finanziarie in bilancio | 16.220 | 15.673 | 1.184 | 1.121 | 17.404 | 16.793 |
| Riserve tecniche in bilancio(**) | 60.616 | 57.612 | 40 | 26 | 60.657 | 57.637 |
| Passività infragruppo(*) | | | | | | |
| **Totale Passività** | **76.837** | **73.284** | **1.224** | **1.147** | **78.061** | **74.431** |

(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento.

(**) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

## Dettaglio delle riserve tecniche

Allegato 7

| (in milioni di euro) | Lavoro diretto | | Lavoro indiretto | | Totale valore di bilancio | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Riserve tecniche danni(*)** | **31.676** | **31.687** | **1.673** | **1.691** | **33.349** | **33.377** |
| Riserva premi | 5.132 | 5.147 | 228 | 216 | 5.360 | 5.363 |
| Riserva sinistri | 26.074 | 26.068 | 1.437 | 1.469 | 27.511 | 27.537 |
| Altre riserve | 471 | 471 | 8 | 7 | 478 | 478 |
| di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività | 0 | 12 | 0 | 0 | 0 | 12 |
| **Riserve tecniche vita(*)** | **386.202** | **369.457** | **1.926** | **1.853** | **388.128** | **371.310** |
| Riserva per somme da pagare | 5.740 | 5.364 | 1.139 | 1.046 | 6.879 | 6.410 |
| Riserve matematiche | 274.077 | 263.099 | 636 | 663 | 274.713 | 263.762 |
| Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione | 60.790 | 57.783 | 9 | 11 | 60.799 | 57.793 |
| Altre riserve | 45.595 | 43.211 | 142 | 133 | 45.737 | 43.344 |
| di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività | 1.289 | 1.036 | -0 | 0 | 1.289 | 1.036 |
| di cui passività differite verso assicurati | 23.882 | 22.642 | | | 23.882 | 22.642 |
| **Totale Riserve Tecniche** | **417.878** | **401.143** | **3.599** | **3.544** | **421.477** | **404.687** |

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

## Dettaglio delle passività finanziarie

Allegato 8

| (in milioni di euro) | Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | | | | Altre passività finanziarie | | Totale valore di bilancio | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Passività finanziarie possedute per essere negoziate | | Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico | | | | | |
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Strumenti finanziari partecipativi | | | | | | | 0 | 0 |
| Passività subordinate | | | | | 9.126 | 9.643 | 9.126 | 9.643 |
| Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | | | 17.491 | 16.921 | 5.443 | 5.070 | 22.934 | 21.991 |
| Passività dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati | | | 16.220 | 15.673 | | | 16.220 | 15.673 |
| Passività derivanti alla gestione dei fondi pensione | | | 1.184 | 1.121 | | | 1.184 | 1.121 |
| Altre passività da contratti finanziari emessi | | | 87 | 127 | 5.443 | 5.070 | 5.530 | 5.197 |
| Depositi ricevuti da riassicuratori | | | | | 577 | 558 | 577 | 558 |
| Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi | | | | | | | 0 | 0 |
| Titoli di debito emessi | | | | | 3.273 | 3.312 | 3.273 | 3.312 |
| Debiti verso la clientela bancaria | | | | | 10.766 | 8.809 | 10.766 | 8.809 |
| Debiti interbancari | | | | | 506 | 142 | 506 | 142 |
| Altri finanziamenti ottenuti | | | | | 2.240 | 2.288 | 2.240 | 2.288 |
| Derivati non di copertura | 1.246 | 2.566 | | | | | 1.246 | 2.566 |
| Derivati di copertura | | | 713 | 568 | | | 713 | 568 |
| Passività finanziarie diverse | | | 33 | 28 | | | 33 | 28 |
| **Totale** | **1.246** | **2.566** | **18.238** | **17.517** | **31.932** | **29.821** | **51.416** | **49.904** |

(*) Ai sensi del Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 sono da intendersi di copertura esclusivamente i derivati per i quali è stato applicato l'hedge accounting.

## Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Allegato 9

| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | | | 31/12/2015 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Importo lordo | quote a carico dei riassicuratori | Importo netto | Importo lordo | quote a carico dei riassicuratori | Importo netto |
| **GESTIONE DANNI** | | | | | | |
| PREMI NETTI | 20.763 | -1.079 | 19.685 | 20.975 | -1.157 | 19.818 |
| a Premi contabilizzati | 20.779 | -1.028 | 19.751 | 20.898 | -1.136 | 19.762 |
| b Variazione della riserva premi | -16 | -51 | -67 | 77 | -21 | 56 |
| ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI | -13.211 | 376 | -12.836 | -13.604 | 524 | -13.081 |
| a Importi pagati | -13.293 | 567 | -12.726 | -13.316 | 639 | -12.677 |
| b Variazione della riserva sinistri | 53 | -190 | -138 | -240 | -112 | -352 |
| c Variazione dei recuperi | 55 | -1 | 54 | -6 | 3 | -3 |
| d Variazione delle altre riserve tecniche | -26 | 0 | -26 | -42 | -7 | -48 |
| **GESTIONE VITA** | | | | | | |
| PREMI NETTI | 46.412 | -745 | 45.667 | 49.425 | -737 | 48.689 |
| ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI | -51.704 | 577 | -51.127 | -56.600 | 590 | -56.010 |
| a Somme pagate | -35.578 | 546 | -35.031 | -36.082 | 554 | -35.528 |
| b Variazione della riserva per somme da pagare | -361 | 22 | -339 | -184 | 45 | -139 |
| c Variazione delle riserve matematiche | -11.729 | -3 | -11.732 | -12.552 | -29 | -12.581 |
| d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione | -3.404 | -5 | -3.409 | -5.564 | -4 | -5.568 |
| e Variazione delle altre riserve tecniche | -633 | 17 | -616 | -2.218 | 25 | -2.193 |

## Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Allegato 10

| (in milioni di euro) | Interessi | Altri Proventi | Altri Oneri | Utili realizzati | Perdite realizzate | Totale Proventi e Oneri realizzati | Utile da valutazione | | Perdite da valutazione | | Totale proventi e oneri non realizzati | Totale proventi e oneri31/12/2016 | Totale proventi e oneri31/12/2015 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | Plusvalenze da valutazione | Ripristino di valore | Minusvalenze da valutazione | Riduzione di valore | | | |
| **Risultato degli investimenti** | **10.456** | **2.700** | **-350** | **3.168** | **-1.123** | **14.851** | **6.516** | **179** | **-5.095** | **-1.469** | **132** | **14.983** | **17.443** |
| a Derivante da investimenti immobiliari | | 852 | -350 | 169 | -27 | 645 | | 88 | | -41 | 47 | 692 | 884 |
| b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture | | 113 | | 7 | -17 | 103 | | 14 | | -27 | -13 | 90 | 114 |
| c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza | 93 | | | 0 | -0 | 93 | | 1 | | -1 | -0 | 93 | 108 |
| d Derivante da finanziamenti e crediti | 1.693 | | | 345 | -15 | 2.023 | | 39 | | -264 | -225 | 1.798 | 1.797 |
| e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita | 8.116 | 1.190 | | 2.089 | -424 | 10.971 | | 37 | | -1.136 | -1.099 | 9.872 | 11.231 |
| f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate | 148 | 0 | | 166 | -92 | 223 | 587 | | -511 | | 76 | 299 | 394 |
| g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico | 405 | 545 | | 392 | -548 | 794 | 5.929 | | -4.584 | | 1.345 | 2.139 | 2.916 |
| **Risultato di crediti diversi** | **6** | | | **0** | **-4** | 1 | | **92** | | **-52** | **40** | **41** | **58** |
| **Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti** | **47** | | | | | **47** | | | | | **0** | **47** | **30** |
| **Risultato delle passività finanziarie** | **-1.258** | **0** | | **243** | **-202** | **-1.217** | **376** | **0** | **-884** | **0** | **-508** | **-1.724** | **-2.472** |
| a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate | -106 | | | 241 | -202 | -66 | 375 | | -878 | | -503 | -569 | -1.333 |
| b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico | -43 | | | 0 | 0 | -43 | 1 | | -6 | | -5 | -47 | -35 |
| c Derivante da altre passività finanziarie | -1.110 | | | 2 | 0 | -1.108 | | | | | 0 | -1.108 | -1.103 |
| **Risultato dei debiti** | | | | | | **0** | | | | | **0** | **0** | |
| **Totale** | **9.250** | **2.700** | **-350** | **3.411** | **-1.329** | **13.682** | **6.893** | **271** | **-5.979** | **-1.521** | **-336** | **13.347** | **15.060** |

## Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Allegato 11

| (in milioni di euro) | Gestione Danni | | Gestione Vita | |
|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione | 4.384 | 4.385 | 3.942 | 4.081 |
| a Provvigioni di acquisizione | 3.358 | 3.317 | 2.883 | 3.026 |
| b Altre spese di acquisizione | 916 | 952 | 1.071 | 1.081 |
| c Variazione dei costi di acquisizione differiti | 1 | 7 | -75 | -83 |
| d Provvigioni di incasso | 110 | 109 | 63 | 57 |
| Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori | -138 | -156 | -132 | -131 |
| Spese di gestione degli investimenti(*) | 66 | 44 | 327 | 265 |
| Altre spese di amministrazione | 1.150 | 1.184 | 1.011 | 1.005 |
| Totale | 5.463 | 5.457 | 5.148 | 5.220 |

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

# Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

Allegato 12

| | Imputazioni | | Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico | | Altre variazioni | | Totale variazioni | | Imposte | | Esistenza | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri** | | | | | | | | | | | | |
| Riserva per differenze di cambio nette | -65 | 366 | 5 | -38 | | | -60 | 328 | -1 | 5 | 77 | 137 |
| Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | 203 | 486 | -8 | -884 | | | 195 | -398 | -69 | 353 | 6.371 | 6.175 |
| Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario | -80 | 87 | 106 | -45 | | | 26 | 41 | -5 | -21 | -107 | -133 |
| Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera | 3 | -52 | -12 | 2 | | | -9 | -49 | 0 | 0 | -106 | -97 |
| Variazione del patrimonio netto delle partecipate | 7 | 18 | -1 | -9 | | | 6 | 9 | 0 | -0 | 86 | 81 |
| Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita | 17 | -4 | 0 | -572 | | | 17 | -576 | 0 | 0 | 17 | 0 |
| Altri elementi | | | | | | | | | | | | |
| **Voci che non possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri** | | | | | | | | | | | | |
| Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate | -0 | -0 | | | | | -0 | -0 | 0 | -0 | -0 | -0 |
| Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita | 0 | 437 | | | | | 0 | 437 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Riserva di rivalutazione di attività immateriali | | | | | | | | | | | | |
| Riserva di rivalutazione di attività materiali | | | | | | | | | | | | |
| Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti | -244 | 162 | | | | | -244 | 162 | 99 | -67 | -1.044 | -800 |
| **Totale delle altre componenti del conto economico complessivo** | -160 | 1.500 | 91 | -1.546 | 0 | 0 | -69 | -46 | 24 | 271 | 5.294 | 5.363 |

## Dettaglio delle attività finanziarie e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva (in € milioni)

Allegato 13

| Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassifica | | Tipologia di attività | Importo delle attività riclassificate nell'esercizio alla data della riclassificazione | Valore contabile delle attività riclassificate al 31/12/2016 | | Fair value delle attività riclassificate al 31/12/2016 | | Attività riclassificate nel 2016 | | Attività riclassificate fino al 2016 | | Attività riclassificate nel 2016 | | Attività riclassifcate fino al 2016 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| da | verso | | | Attività riclassificate nel 2016 | Attività ricalssificate fino al 2016 | Attività riclassificate nel 2016 | Attività ricalssificate fino al 2016 | Utile o perdita rilevati a conto economico | Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo | Utile o perdita rilevati a conto economico | Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo | Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza di riclassificazione | Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza di riclassificazione | Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza di riclassifcazione | Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza di riclassificazione |
| Attività disponibili per la vendita | Finanziamenti e crediti | Obbligazioni Corporate | 14.028 | | 2.788 | | 3.263 | | | | | | | | -475 |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | Finanziamenti e crediti | Obbligazioni Corporate | 630 | | 31 | | 31 | | | | | | | -1 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Totale** | | | 14.658 | | 2.819 | | 3.294 | | | | | | | -1 | -475 |

## Attività e passività valutate al far value su base ricorrente economico e non: Ripartizione per livelli di fair value

Allegato 14

| | Livello 1 | | Livello 2 | | Livello 3 | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (in milioni di euro) | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| Attività e passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico su base ricorrente | | | | | | | | |
| Attività disponibili per la vendita | 272.311 | 252.186 | 34.745 | 31.067 | 6.877 | 6.146 | 313.933 | 289.399 |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 79.707 | 77.559 | 13.599 | 14.759 | 1.807 | 2.067 | 95.114 | 94.385 |
| Attività finanziarie possedute per essere negoziate | 23 | 11 | 1.451 | 1.637 | 15 | 13 | 1.489 | 1.661 |
| Attività finanziarie designate al fair value a conto economico | 79.684 | 77.548 | 12.148 | 13.123 | 1.793 | 2.054 | 93.625 | 92.724 |
| Investimenti immobiliari | | | | | | | | |
| Attività materiali | | | | | | | | |
| Attività immateriali | | | | | | | | |
| Totale attività al fair value | 352.019 | 329.745 | 48.345 | 45.826 | 8.684 | 8.213 | 409.047 | 383.785 |
| Totale passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico | 16.546 | 15.687 | 2.882 | 4.222 | 56 | 173 | 19.484 | 20.082 |
| Passività finanziarie possedute per essere negoziate | 5 | 2 | 1.240 | 2.564 | 1 | 0 | 1.246 | 2.566 |
| Passività finanziarie designate a fair value a conto economico | 16.540 | 15.685 | 1.642 | 1.658 | 55 | 173 | 18.238 | 17.517 |
| Totale passività finanziarie a fair value su base ricorrente | 16.546 | 15.687 | 2.882 | 4.222 | 56 | 173 | 19.484 | 20.082 |
| Totale attività e passività al fair value su base non ricorrente | | | | | | | | |
| Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

## Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente

Allegato 15

| (in milioni di euro) | Attività finanziarie disponibili per la vendita | Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | | Investimenti immobiliari | Attività materiali | Attività immateriali | Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Attività finanziarie possedute per essere negoziate | Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico | | | | Passività finanziarie possedute per essere negoziate | Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico |
| **Esistenza iniziale** | **6.146** | **13** | **2.054** | **0** | **0** | **0** | **0** | **173** |
| Acquisti/Emissioni | 1.225 | 0 | 288 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8 |
| Vendite/Riacquisti | -508 | -0 | -127 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rimborsi | -71 | -1 | -20 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utile o perdita rilevati a conto economico | 0 | 2 | -60 | 0 | 0 | 0 | -0 | -16 |
| di cui utili/perdite da valutazione | 0 | 2 | -60 | 0 | 0 | 0 | -0 | -16 |
| Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo | -53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Trasferimenti nel livello 3 | 562 | 0 | 66 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Trasferimenti ad altri livelli | -372 | 0 | -134 | 0 | 0 | 0 | 0 | -107 |
| Altre variazioni | -52 | 0 | -274 | 0 | 0 | 0 | 1 | -3 |
| **Esistenza finale** | **6.877** | **15** | **1.793** | **0** | **0** | **0** | **1** | **55** |

## Attività e passività non valutate la fair value: ripartizione per livelli di fair value

Allegato 16

| (in milioni di euro) | Valore di bilancio | | Fair Value | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Livello 1 | | Livello 2 | | Livello 3 | | Totale | |
| | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
| **Attività** | | | | | | | | | | |
| Investimenti posseduti sino alla scadenza | 2.168 | 1.984 | 1.324 | 949 | 948 | 1.151 | 0 | 40 | 2.272 | 2.140 |
| Finanziamenti e crediti | 42.181 | 45.544 | 4.452 | 5.426 | 34.787 | 37.834 | 7.973 | 7.574 | 47.212 | 50.834 |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures | 1.194 | 1.369 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.194 | 1.369 | 1.194 | 1.369 |
| Investimenti immobiliari | 12.584 | 12.112 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18.522 | 17.385 | 18.522 | 17.385 |
| Attività materiali | 2.810 | 2.844 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.321 | 3.286 | 3.321 | 3.286 |
| **Totale attività** | **60.938** | **63.854** | **5.776** | **6.375** | **35.735** | **38.985** | **31.010** | **29.654** | **72.521** | **75.015** |
| **Passività** | | | | | | | | | | |
| Altre passività finanziarie | 25.912 | 24.193 | 12.297 | 13.626 | 7.777 | 4.427 | 7.164 | 7.842 | 27.237 | 25.896 |

## Area di consolidamento: partecipazioni in società con interessenze di terzi significative

Allegato 17

| | | | | | Dati sintetici economico-finanziari | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Denominazione | % Interessenze di terzi | % Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi | Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi | Patrimonio netto di pertinenza di terzi | Totale attivo | Investimenti | Riserve tecniche | Passività finanziarie | Patrimonio netto | Utile (perdita) di esercizio | Dividendi distribuiti ai terzi | Premi lordi contabilizzati |
| Gruppo Banca Generali | 49,59% | 49,59% | 78 | 312 | 8.512 | 7.162 | - | 7.455 | 656 | 286 | 69 | - |
| Generali China Life Insurance Co. Ltd | 50,00% | 50,00% | 25 | 361 | 7.889 | 7.567 | 5.749 | 1.097 | 720 | 64 | 20 | 1.322 |

## Variazioni dell'area di consolidamento(*)

| Società entrate nell'area di consolidamento: | |
|---|---|
| 1. | AFP Planvital S.A., Santiago |
| 2. | Asesoria e Inversiones Los Olmos SA, Santiago |
| 3. | Atacama Investments Ltd, Tortola |
| 4. | FFDTV GmbH, Grünwald |
| 5. | FLI GmbH, Grünwald |
| 6. | Fondo immobiliare Donizetti, Trieste |
| 7. | FPS GmbH, Grünwald |
| 8. | GEIH France OPCI, Parigi |
| 9. | Generali Finanz Service GmbH, Unterfohring |
| 10. | Generali Life (Hong Kong) Limited, Hong Kong |
| 11. | Generali Real Estate Investments BV, Amsterdam |
| 12. | Generali Real Estate Investments Netherlands B.V., Amsterdam |
| 13. | Generali Services Pte Ltd, Singapore |
| 14. | Generali Vitality GmbH, Monaco |
| 15. | GIAF Financial Limited, Shenzhen |
| 16. | GID-FONDS CLTGP, Colonia |
| 17. | GLL GmbH & Co. Retail KG, Monaco |
| 18. | GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l., Bruxelles |
| 19. | GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l., Lussemburgo |
| 20. | Magister Internacional S.A., Santiago |
| 21. | Mustek Properties s.r.o., Praga |
| 22. | MyDrive Solutions Limited, Londra |
| 23. | Náměstí Republiky 3a, s.r.o., Praga |
| 24. | SMALL GREF a.s., Praga |
| 25. | SW13, Vienna |

*
Per area di consolidamento si intende l'insieme delle società consolidate integralmente.

| Società uscite dall'area di consolidamento: | |
|---|---|
| 1. | CA Global Property Internationale Immobilien AG (fusa in Generali Versicherung AG), Vienna |
| 2. | Courtage Inter Caraibes (fusa in GFA Caraïbes), Fort de France |
| 3. | Europ Assistance Service S.p.A. (fusa in Europ Assistance Vai S.p.A.), Milano |
| 4. | FATA Asigurari S.A., Bucarest |
| 5. | Flandria Participations Financières S.A. (fusa in Graafschap Holland N.V.), Bruxelles |
| 6. | Fondo Cimarosa - Fondo Immobiliare chiuso (fusa in Fondo Immobiliare Toscanini), Trieste |
| 7. | Fortuna Investment AG, Vaduz, Vaduz |
| 8. | Generali Argentina Compañía de Seguros S.A., Buenos Aires |
| 9. | Generali Beteiligungs- und Verwaltungs-AG (fusa in Generali Deutschland AG), Monaco |
| 10. | Generali Bulgaria Holding EAD, Sofia |
| 11. | Generali Capital Management GmbH (fusa in Generali Holding Vienna AG), Vienna |
| 12. | Generali France Assurances S.A. (fusa in Generali France S.A.), Parigi |
| 13. | Generali Investments CEE a.s.(fusa in CP INVEST investicní spolecnost, a.s.), Praga |
| 14. | Generali Investments Deutschland Kapitalanlag mbH (fusa in Generali Investments Europe S.p.A. SGR), Monaco |
| 15. | Generali IT-Solutions GmbH (fusa in Generali Versicherung AG), Vienna |
| 16. | Generali Life Insurance AD, Sofia |
| 17. | Generali Pilipinas Holding Co. Inc., Makati City-Manila |
| 18. | Generali Pilipinas Life Assurance Co. Inc., Makati City-Manila |
| 19. | Generali Real Estate Investments B.V., Amsterdam |
| 20. | Generali VIS Informatik GmbH (fusa in Generali Versicherung AG), Vienna |
| 21. | Keviana - Empreendimentos Imobiliários, S.A., Lisbona |
| 22. | MKE Kaufhausvermietungs GmbH (fusa in HSR Verpachtung GmbH), Vienna |
| 23. | SCI Font Romeu Neige et Soleil, Parigi |
| 24. | SCI Generali Pyramide, Parigi |
| 25. | Sellin Bond Sub-Fund II, Lussemburgo |
| 26. | Telco AG S.r.l., Trieste |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Assicurazioni Generali S.p.A. | 086 | EUR | 1.559.883.538 | G | 1 | 0,01 | | | 0,03 | 100,00 |
| | | | | | | | 0,01 | Banca Generali S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,01 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Genertel S.p.A. | 086 | EUR | 23.000.000 | G | 1 | | 100,00 | Genertellife S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| UMS Immobiliare Genova S.p.A. | 086 | EUR | 15.993.180 | G | 10 | | 99,90 | Generali Italia S.p.A. | 99,90 | 99,90 |
| Europ Assistance Italia S.p.A. | 086 | EUR | 12.000.000 | G | 1 | | 73,95 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 |
| | | | | | | | 26,05 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Europ Assistance Trade S.p.A. | 086 | EUR | 540.000 | G | 11 | | 91,56 | Europ Assistance Italia S.p.A. | 100,00 | 99,99 |
| | | | | | | | 8,44 | Europ Assistance VAI S.p.A. | | |
| Europ Assistance VAI S.p.A. | 086 | EUR | 4.325.000 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Italia S.p.A. | 100,00 | 99,99 |
| Generali Properties S.p.A. | 086 | EUR | 268.265.145 | G | 10 | | 100,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| Assitimm S.r.l. | 086 | EUR | 100.000 | G | 10 | 1,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 99,00 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Alleanza Assicurazioni S.p.A. | 086 | EUR | 210.000.000 | G | 1 | | 100,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A. | 086 | EUR | 199.400.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| Agricola San Giorgio S.p.A. | 086 | EUR | 22.160.000 | G | 11 | | 100,00 | Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| GenerFid S.p.A. | 086 | EUR | 240.000 | G | 11 | | 100,00 | Banca Generali S.p.A. | 100,00 | 50,30 |
| Banca Generali S.p.A. | 086 | EUR | 116.424.502 | G | 7 | | 9,55 | Generali Vie S.A. | 50,41 | 50,30 |
| | | | | | | | 0,44 | Genertel S.p.A. | | |
| | | | | | | | 2,41 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 4,84 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 33,17 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso | 086 | EUR | 540.756.624 | G | 10 | | 2,89 | Generali Vie S.A. | 67,31 | 67,28 |
| | | | | | | | 1,94 | Genertel S.p.A. | | |
| | | | | | | | 3,35 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 5,87 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 53,26 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Generali Real Estate S.p.A. | 086 | EUR | 780.000 | G | 11 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Fondo Immobiliare Mascagni | 086 | EUR | 2.013.791.705 | G | 10 | | 1,35 | Genertel S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 29,18 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 11,61 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 57,86 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Fondo Immobiliare Toscanini | 086 | EUR | 812.011.314 | G | 10 | | 1,87 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 99,98 |
| | | | | | | | 0,36 | Genertel S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,19 | Assitimm S.r.l. | | |
| | | | | | | | 32,69 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 4,88 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 60,01 | Generali Italia S.p.A. | | |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l. | 086 | EUR | 1.002.000 | G | 11 | 47,90 | | | 100,00 | 99,73 |
| | | | | | | | 0,10 | Generali Belgium S.A. | | |
| | | | | | | | 0,10 | Generali Investments Europe S.p.A. Società di Gestione Risparmio | | |
| | | | | | | | 0,10 | Generali Vida Companhia de Seguros S.A. | | |
| | | | | | | | 0,10 | Generali Pojistovna a.s. | | |
| | | | | | | | 0,10 | Ceská Pojištovna a.s. | | |
| | | | | | | | 0,50 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 50,90 | Generali Business Solutions S.c.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,20 | Generali Companhia de Seguros, S.A. | | |
| Generali Business Solutions S.c.p.A. | 086 | EUR | 7.853.626 | G | 11 | 1,00 | | | 99,77 | 99,48 |
| | | | | | | | 0,01 | Europ Assistance Italia S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,01 | Generali Properties S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,01 | Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l. | | |
| | | | | | | | 0,01 | BG Fiduciaria - Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,01 | Generali Real Estate S.p.A. SGR | | |
| | | | | | | | 0,25 | Genertel S.p.A. | | |
| | | | | | | | 1,29 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,55 | Banca Generali S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,05 | GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l. | | |
| | | | | | | | 0,26 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 96,06 | Generali Italia S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,27 | Generali Investments Europe S.p.A. Società di Gestione Risparmio | | |
| CityLife S.p.A. | 086 | EUR | 351.941 | G | 10 | | 100,00 | Generali Properties S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| Residenze CYL S.p.A. | 086 | EUR | 39.921.667 | G | 10 | | 0,30 | CityLife S.p.A. | 66,67 | 66,67 |
| | | | | | | | 66,37 | Generali Italia S.p.A. | | |
| D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione | 086 | EUR | 2.750.000 | G | 1 | | 50,01 | Generali Italia S.p.A. | 50,01 | 50,01 |
| D.A.S. Legal Services S.r.l. | 086 | EUR | 100.000 | G | 11 | | 100,00 | D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione | 100,00 | 50,01 |
| Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l. | 086 | EUR | 70.000 | G | 11 | | 100,00 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| BG Fiduciaria - Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A. | 086 | EUR | 5.200.000 | G | 8 | | 100,00 | Banca Generali S.p.A. | 100,00 | 50,30 |
| Generali Real Estate S.p.A. SGR | 086 | EUR | 6.732.889 | G | 8 | | 100,00 | Generali Real Estate S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Investments Holding S.p.A. | 086 | EUR | 41.360.000 | G | 9 | 37,72 | | | 100,00 | 99,61 |
| | | | | | | | 28,29 | Generali Deutschland AG | | |
| | | | | | | | 33,99 | Generali France S.A. | | |
| Fondo Donizetti | 086 | EUR | 95.978.250 | G | 11 | | 31,64 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 16,73 | Genertellife S.p.A. | | |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| | | | | | | | 51,64 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Genertellife S.p.A. | 086 | EUR | 168.200.000 | G | 1 | | 100,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Italia S.p.A. | 086 | EUR | 1.618.628.450 | G | 1 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Generali Investments Europe S.p.A. Società di Gestione Risparmio | 086 | EUR | 60.085.000 | G | 8 | | 17,13 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | 100,00 | 99,68 |
| | | | | | | | 82,87 | Generali Investments Holding S.p.A. | | |
| Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 2.045.200 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Deutschland AG | 094 | EUR | 137.560.202 | G | 5 | 4,04 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 94,10 | Generali Beteiligungs-GmbH | | |
| | | | | | | | 1,86 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| AachenMünchener Lebensversicherung AG | 094 | EUR | 71.269.998 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| AachenMünchener Versicherung AG | 094 | EUR | 136.463.896 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 520.053.300 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 27.358.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 34.017.984 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Europ Assistance Versicherungs-Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 2.800.000 | G | 2 | | 75,00 | Europ Assistance S.A. | 100,00 | 99,99 |
| | | | | | | | 25,00 | Generali Deutschland AG | | |
| Europ Assistance Services GmbH | 094 | EUR | 250.000 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Versicherungs-Aktiengesellschaft | 100,00 | 99,99 |
| Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 11.762.200 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 9.205.200 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| ENVIVAS Krankenversicherung AG | 094 | EUR | 1.022.800 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | 094 | EUR | 12.920.265 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Deutschland Pensionskasse AG | 094 | EUR | 7.500.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Beteiligungs-GmbH | 094 | EUR | 1.005.000 | G | 4 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| ALLWO GmbH | 094 | EUR | 17.895.500 | G | 10 | | 46,86 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 53,14 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | | |
| Generali 3. Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 62.667.551 | G | 10 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Generali Private Equity Investments GmbH | 094 | EUR | 500.000 | G | 9 | | 100,00 | Generali Investments Holding S.p.A. | 100,00 | 99,61 |
| VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH | 094 | EUR | 250.000 | G | 11 | | 100,00 | ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH | 100,00 | 74,00 |
| GLL GmbH & Co. Retail KG | 094 | EUR | 381.010.000 | G | 10 | 31,50 | | | 52,49 | 52,49 |
| | | | | | | | 5,25 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | |
| | | | | | | | 7,87 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 7,87 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Generali Pensionsfonds AG | 094 | EUR | 5.100.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG | 094 | EUR | 252.520.250 | G | 10 | | 1,00 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 99,99 | 99,99 |
| | | | | | | | 1,00 | Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 1,00 | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | | |
| | | | | | | | 15,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | |
| | | | | | | | 5,00 | AachenMünchener Versicherung AG | | |
| | | | | | | | 33,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 6,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 20,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 18,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG | 094 | EUR | 17.560.021 | G | 10 | | 27,77 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 99,94 | 99,94 |
| | | | | | | | 38,83 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 16,65 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 16,65 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 0,05 | Generali Real Estate S.p.A. | | |
| AM Erste Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 53.875.499 | G | 10 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 4.823.507 | G | 10 | | 100,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 12.371.997 | G | 10 | | 100,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft | 094 | EUR | 40.560.000 | G | 7 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Volksfürsorge 1.Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 3.583 | G | 10 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Thuringia Generali 1.Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 21.388.630 | G | 10 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Thuringia Generali 2.Immoblien AG & Co. KG | 094 | EUR | 84.343.265 | G | 10 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 16.775.749 | G | 10 | | 100,00 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Finanz Service GmbH | 094 | EUR | 26.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| AM Sechste Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 85.025.000 | G | 10 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG | 094 | EUR | 21.214.579 | G | 10 | | 100,00 | Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Generali Deutschland Services GmbH | 094 | EUR | 100.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Deutschland Schadenmanagement GmbH | 094 | EUR | 100.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Deutschland Finanzdienstleistung GmbH | 094 | EUR | 52.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Generali Deutschland Informatik Services GmbH | 094 | EUR | 15.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH | 094 | EUR | 4.100.000 | G | 11 | | 74,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 74,00 | 74,00 |
| AM Gesellschaft für betriebliche Altersversorgung mbH | 094 | EUR | 60.000 | G | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Cosmos Finanzservice GmbH | 094 | EUR | 25.565 | G | 11 | | 100,00 | Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Generali Vitality GmbH | 094 | EUR | 250.000 | G | 9 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| FPS GmbH | 094 | EUR | 25.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| FLI GmbH | 094 | EUR | 25.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| FFDTV GmbH | 094 | EUR | 25.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH | 094 | EUR | 25.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| Volksfürsorge 5.Immobilien AG & Co. KG | 094 | EUR | 637.238.457 | G | 10 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Galerie Schwerin mbH & Co. KG | 094 | EUR | 14.805.190 | G | 10 | | 100,00 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG | 094 | EUR | 77.675.829 | G | 10 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds AAREC | 094 | EUR | 3.538.647.418 | G | 11 | | 0,85 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 22,74 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | |
| | | | | | | | 21,05 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 10,92 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 0,46 | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | | |
| | | | | | | | 0,67 | Generali Deutschland Pensionskasse AG | | |
| | | | | | | | 43,30 | GID Fonds GLRET | | |
| GID Fonds ALAOT | 094 | EUR | 803.034.597 | G | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds CLAOT | 094 | EUR | 332.085.198 | G | 11 | | 100,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds AVAOT | 094 | EUR | 89.462.713 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds CEAOT | 094 | EUR | 564.823.445 | G | 11 | | 100,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds VLAOT | 094 | EUR | 1.629.328.619 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GLLAE | 094 | EUR | 651.433.814 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GDRET | 094 | EUR | 175.807.521 | G | 11 | | 21,38 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 47,16 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 2,95 | Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 28,51 | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | | |
| GID Fonds AMLRET | 094 | EUR | 574.466.602 | G | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GVMET | 094 | EUR | 329.182.874 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| GID Fonds GLMET | 094 | EUR | 801.922.792 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GLRET 3 | 094 | EUR | 847.684.513 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GLRET 2 | 094 | EUR | 781.522.027 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GLRET 4 | 094 | EUR | 473.253.221 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co.KG | 094 | EUR | 14.800.000 | G | 10 | | 54,19 | Generali Deutschland AG | 54,19 | 54,19 |
| GID-Fonds GPRET | 094 | EUR | 85.203.041 | G | 11 | | 96,24 | Generali Pensionsfonds AG | 96,24 | 96,24 |
| GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG | 094 | EUR | 47.448.479 | G | 11 | | 100,00 | GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP | 100,00 | 100,00 |
| GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG | 094 | EUR | 64.304.996 | G | 11 | | 100,00 | GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP | 100,00 | 100,00 |
| GLL Properties Fund I LP | 069 | USD | 33.010.030 | G | 10 | | 100,00 | GLL AMB Generali Properties Fund I GmbH & Co. KG | 100,00 | 100,00 |
| GLL Properties Fund II LP | 069 | USD | 82.366.056 | G | 11 | | 100,00 | GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG | 100,00 | 100,00 |
| GLL Properties 444 Noth Michig. LP | 069 | USD | 82.366.056 | G | 10 | | 100,00 | GLL Properties Fund II LP | 100,00 | 100,00 |
| GLL AMB Generali 200 State Street | 094 | EUR | 36.312.097 | G | 11 | | 100,00 | GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds AVAOT II | 094 | EUR | 40.670.985 | G | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds AVAOT III | 094 | EUR | 32.709.688 | G | 11 | | 100,00 | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds ALRET | 094 | EUR | 1.370.033.598 | G | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds CERET | 094 | EUR | 1.824.269.890 | G | 11 | | 100,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID-Fonds CLRET | 094 | EUR | 796.311.833 | G | 11 | | 100,00 | GID-Fonds CLRET 2 | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GLRET | 094 | EUR | 4.161.715.237 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds DLRET | 094 | EUR | 58.377.878 | G | 11 | | 100,00 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GDPRET | 094 | EUR | 138.615.488 | G | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland Pensionskasse AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GVRET | 094 | EUR | 198.206.581 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Gentum Nr. 1 | 094 | EUR | 193.876.214 | G | 11 | | 2,00 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 23,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | |
| | | | | | | | 27,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 25,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 20,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 3,00 | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | | |
| GID Fonds AVRET | 094 | EUR | 112.461.703 | G | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds GLAKOR | 094 | EUR | 157.333.040 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| GID Fonds AARGT | 094 | EUR | 235.371.034 | G | 11 | | 100,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Gentum Nr. 2 | 094 | EUR | 241.723.995 | G | 11 | | 39,99 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 39,99 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 20,02 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| GID-Fonds GLRET 5 | 094 | EUR | 6.218.977.191 | G | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID Fonds DLAET | 094 | EUR | 41.799.722 | G | 11 | | 100,00 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID-Fonds AAINF | 094 | EUR | 144.633.528 | G | 11 | | 27,50 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 40,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 17,50 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 15,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| GID-Fonds AAHYSL | 094 | EUR | 321.306.343 | G | 11 | | 40,85 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 98,20 | 98,20 |
| | | | | | | | 26,59 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 17,75 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 13,01 | Generali Deutschland Pensionskasse AG | | |
| GID-Fonds CLRET 2 | 094 | EUR | 778.064.718 | G | 11 | | 100,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| GID-Fonds AACAGS | 094 | EUR | 276.426.351 | G | 11 | | 27,48 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 53,90 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 11,18 | Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 7,43 | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | | |
| GID-Fonds AACBGS | 094 | EUR | 364.745.261 | G | 11 | | 41,68 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 96,96 | 96,96 |
| | | | | | | | 13,21 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 13,73 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 28,04 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 0,30 | ENVIVAS Krankenversicherung AG | | |
| GID-Fonds ALAET | 094 | EUR | 301.924.055 | G | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| GID-FONDS CLTGP | 094 | EUR | 164.999.965 | G | 11 | | 100,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| Generali IARD S.A. | 029 | EUR | 94.630.300 | G | 2 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 |
| Generali Vie S.A. | 029 | EUR | 336.872.976 | G | 2 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 |
| L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature | 029 | EUR | 26.469.320 | G | 2 | | 99,99 | Generali IARD S.A. | 99,99 | 98,86 |
| GFA Caraïbes | 213 | EUR | 6.839.360 | G | 2 | | 100,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Prudence Creole | 247 | EUR | 7.026.960 | G | 2 | | 95,34 | Generali IARD S.A. | 95,35 | 94,27 |
| | | | | | | | 0,01 | Generali France S.A. | | |
| SAS Lonthènes | 029 | EUR | 529.070 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| Europ Assistance France S.A. | 029 | EUR | 2.541.712 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 |
| Ocealis S.A.S. | 029 | EUR | 300.000 | G | 11 | | 75,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 75,00 | 74,99 |
| Generali France S.A. | 029 | EUR | 114.411.652 | G | 4 | 67,05 | | | 98,86 | 98,86 |
| | | | | | | | 31,81 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | | |
| Europ Assistance Holding S.A. | 029 | EUR | 17.316.016 | G | 2 | 95,67 | | | 99,99 | 99,99 |
| | | | | | | | 4,31 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | | |
| Cofifo S.A.S. | 029 | EUR | 3.900.000 | G | 9 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 |
| Suresnes Immobilier S.A.S. | 029 | EUR | 43.040.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| Haussmann Investissement SAS | 029 | EUR | 2.501.000 | G | 9 | | 10,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 90,00 | Generali Vie S.A. | | |
| Expert & Finance S.A. | 029 | EUR | 3.203.490 | G | 11 | | 98,45 | Generali Vie S.A. | 98,45 | 97,33 |
| SCI Terra Nova Montreuil | 029 | EUR | 19.800.000 | G | 10 | | 30,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 70,00 | Generali IARD S.A. | | |
| GEII Rivoli Holding SAS | 029 | EUR | 12.000.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO | 029 | EUR | 134.543.500 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SAS IMMOCIO CBI | 029 | EUR | 61.058.016 | G | 10 | | 100,00 | Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO | 100,00 | 98,86 |
| Europ Assistance S.A. | 029 | EUR | 35.402.786 | G | 2 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 |
| Europ Téléassistance S.A.S. | 029 | EUR | 100.000 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance France S.A. | 100,00 | 99,99 |
| SCI Generali Reaumur | 029 | EUR | 10.643.469 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| GEIH France OPCI | 029 | EUR | 62.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| SCI du 54 Avenue Hoche | 029 | EUR | 152.400 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI 42 Notre Dame Des Victoires | 029 | EUR | 13.869.690 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Generali Wagram | 029 | EUR | 284.147 | G | 10 | | 100,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI du Coq | 029 | EUR | 12.877.678 | G | 10 | | 0,81 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 99,19 | Generali Vie S.A. | | |
| SCI Espace Seine-Generali | 029 | EUR | 1.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI GF Pierre | 029 | EUR | 47.394.248 | G | 10 | | 1,18 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 90,96 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 7,87 | SCI Generali Wagram | | |
| SCI Landy-Novatis | 029 | EUR | 672.000 | G | 10 | | 0,10 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 99,90 | SC Novatis | | |
| SCI Cogipar | 029 | EUR | 10.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |

## Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| SC Commerce Paris | 029 | EUR | 1.746.570 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Landy-Wilo | 029 | EUR | 1.000 | G | 10 | | 0,10 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 99,90 | Generali Vie S.A. | | |
| SCI Generali Carnot | 029 | EUR | 10.525.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Generali Commerce 1 | 029 | EUR | 100.000 | G | 10 | | 0,10 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 53,80 | SCI GF Pierre | | |
| | | | | | | | 46,10 | SC Commerce Paris | | |
| SCI Generali Commerce 2 | 029 | EUR | 100.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Generali le Moncey | 029 | EUR | 1.923.007 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SC Generali Logistique | 029 | EUR | 160.001.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Beaune Logistique 1 | 029 | EUR | 1.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2 | 029 | EUR | 1.130.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Iris La Défense | 029 | EUR | 1.350 | G | 10 | | 44,44 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 55,56 | Generali Vie S.A. | | |
| OPCI Parcolog Invest | 029 | EUR | 225.848.750 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parc Logistique Maisonneuve 1 | 029 | EUR | 7.051.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parc Logistique Maisonneuve 2 | 029 | EUR | 5.104.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parc Logistique Maisonneuve 3 | 029 | EUR | 8.004.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parc Logistique Maisonneuve 4 | 029 | EUR | 8.004.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Isle D'Abeau 1 | 029 | EUR | 11.472.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Isle D'Abeau 2 | 029 | EUR | 12.476.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Isle D'Abeau 3 | 029 | EUR | 12.476.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Gondreville Fontenoy 2 | 029 | EUR | 3.838.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Combs La Ville 1 | 029 | EUR | 7.001.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Mitry Mory | 029 | EUR | 11.320.950 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Bordeaux Cestas | 029 | EUR | 9.508.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Parcolog Marly | 029 | EUR | 7.001.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SC Parcolog Messageries | 029 | EUR | 1.000 | G | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 |
| SCI Commerces Regions | 029 | EUR | 1.000 | G | 10 | | 1,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 99,00 | Generali Vie S.A. | | |
| SCI Thiers Lyon | 029 | EUR | 1.000 | G | 10 | | 40,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 60,00 | SCI GF Pierre | | |
| SCI Iliade Massy | 029 | EUR | 1.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1 | 029 | EUR | 302.845 | G | 10 | | 100,00 | OPCI Parcolog Invest | 100,00 | 98,86 |
| OPCI Generali Bureaux | 029 | EUR | 103.996.539 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| OPCI Generali Residentiel | 029 | EUR | 149.607.800 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| OPCI GB1 | 029 | EUR | 153.698.740 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| OPCI GR1 | 029 | EUR | 200.481.793 | G | 10 | | 19,13 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 73,69 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 7,18 | L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature | | |
| SCI 18-20 Paix | 029 | EUR | 20.207.750 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Berges de Seine | 029 | EUR | 6.975.233 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI 6 MESSINE | 029 | EUR | 9.631.000 | G | 10 | | 100,00 | OPCI GR1 | 100,00 | 98,86 |
| SCI 204 Pereire | 029 | EUR | 4.480.800 | G | 10 | | 100,00 | OPCI GR1 | 100,00 | 98,86 |
| SCI du 33 avenue Montaigne | 029 | EUR | 174.496 | G | 10 | | 100,00 | OPCI GR1 | 100,00 | 98,86 |
| SCI 5/7 MONCEY | 029 | EUR | 13.263.396 | G | 10 | | 100,00 | OPCI GR1 | 100,00 | 98,86 |
| SCI 28 Cours Albert 1er | 029 | EUR | 14.629.770 | G | 10 | | 100,00 | OPCI GR1 | 100,00 | 98,86 |
| SC Novatis | 029 | EUR | 17.081.141 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| SCI Bureaux Paris | 029 | EUR | 250 | G | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| Generali Holding Vienna AG | 008 | EUR | 63.732.464 | G | 5 | | 29,67 | Generali Beteiligungsverwaltung GmbH | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 32,47 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | | |
| | | | | | | | 0,05 | Generali Finance B.V. | | |
| | | | | | | | 37,81 | Transocean Holding Corporation | | |
| Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft | 008 | EUR | 730.000 | G | 2 | | 74,99 | Generali Holding Vienna AG | 74,99 | 74,99 |
| HSR Verpachtung GmbH | 008 | EUR | 100.000 | G | 10 | | 40,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 85,00 |
| | | | | | | | 60,00 | BAWAG P.S.K. Versicherung AG | | |
| Generali Versicherung AG | 008 | EUR | 27.338.520 | G | 2 | | 100,00 | Generali Holding Vienna AG | 100,00 | 100,00 |
| BAWAG P.S.K. Versicherung AG | 008 | EUR | 12.000.000 | G | 2 | | 75,00 | Generali Holding Vienna AG | 75,00 | 75,00 |
| Europ Assistance Gesellschaft mbH | 008 | EUR | 70.000 | G | 11 | | 75,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 |
| | | | | | | | 25,00 | Generali Holding Vienna AG | | |
| Generali Sales Promotion GmbH | 008 | EUR | 50.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG | 008 | EUR | 17.441.553 | G | 10 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Immobilien GmbH | 008 | EUR | 4.900.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Beteiligungsverwaltung GmbH | 008 | EUR | 1.000.000 | G | 4 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| SW13 | 008 | EUR | 35.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| Generali Bank AG | 008 | EUR | 26.000.000 | G | 7 | | 78,57 | Generali Holding Vienna AG | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 21,43 | Generali Versicherung AG | | |
| Generali Leasing GmbH | 008 | EUR | 730.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Care Consult Versicherungsmakler GmbH | 008 | EUR | 138.078 | G | 11 | | 100,00 | Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 74,99 |
| 3 Banken-Generali-GLStock | 008 | EUR | 5.724 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| 3 Banken Generali GLBond Spezialfonds | 008 | EUR | 9.330 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| 3 Banken-Generali-GSBond | 008 | EUR | 3.650 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| 3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds | 008 | EUR | 55.500 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| BAWAG Spezialfonds 6 | 008 | EUR | 13.730 | G | 11 | | 100,00 | BAWAG P.S.K. Versicherung AG | 100,00 | 75,00 |
| 3 Banken-Generali - GNLStock | 008 | EUR | 1.248.500 | G | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali European Retail Investments Holdings S.A. | 092 | EUR | 256.050 | G | 9 | | 100,00 | Generali European Real Estate Investments S.A. | 100,00 | 99,51 |
| Generali Luxembourg S.A. | 092 | EUR | 75.000.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 |
| Generali Investments Luxembourg S.A. | 092 | EUR | 1.921.900 | G | 11 | | 100,00 | Generali Investments Holding S.p.A. | 100,00 | 99,61 |
| Generali Real Estate Luxembourg S.à r.l. | 092 | EUR | 250.000 | G | 8 | | 100,00 | Generali Real Estate S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| Generali North American Holding 1 S.A. | 092 | USD | 13.246.799 | G | 11 | | 8,20 | Generali Real Estate Investments B.V. | 100,00 | 98,96 |
| | | | | | | | 91,80 | Generali Vie S.A. | | |
| Generali North American Holding 2 S.A. | 092 | USD | 7.312.384 | G | 11 | | 100,00 | Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG | 100,00 | 99,94 |
| Generali North American Holding S.A. | 092 | USD | 15.600.800 | G | 8 | | 22,22 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 10,56 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 67,22 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Generali Europe Income Holding S.A. | 092 | EUR | 308.735.045 | G | 8 | | 0,81 | Generali Immobilien GmbH | 100,00 | 99,61 |
| | | | | | | | 5,46 | Generali Real Estate Investments B.V. | | |
| | | | | | | | 3,81 | GP Reinsurance EAD | | |
| | | | | | | | 22,71 | Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG | | |
| | | | | | | | 5,34 | Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | | |
| | | | | | | | 31,62 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 1,63 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 20,96 | Fondo Donizetti | | |
| | | | | | | | 0,77 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 4,93 | Generali Italia S.p.A. | | |
| | | | | | | | 1,96 | Generali Luxembourg S.A. | | |
| GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l. | 092 | EUR | 12.500 | G | 9 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| Generali European Real Estate Investments S.A. | 092 | EUR | 173.485.116 | G | 8 | | 7,45 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 99,51 |
| | | | | | | | 7,45 | Generali Real Estate Investments B.V. | | |
| | | | | | | | 5,96 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | |
| | | | | | | | 12,67 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 3,73 | Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | | |
| | | | | | | | 42,31 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 18,64 | Generali Italia S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,89 | Generali Vida Companhia de Seguros S.A. | | |
| | | | | | | | 0,89 | Generali Companhia de Seguros, S.A. | | |

## Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Frescobaldi S.à.r.l. | 092 | EUR | 1.000.000 | G | 9 | | 100,00 | Generali European Real Estate Investments S.A. | 100,00 | 99,51 |
| GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP | 092 | EUR | 225.000.000 | G | 9 | | 33,33 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 38,10 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 19,05 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 9,52 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| BG Fund Management Luxembourg S.A. | 092 | EUR | 2.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Banca Generali S.p.A. | 100,00 | 50,30 |
| GLL AMB Generali City22 S.à.r.l. | 092 | EUR | 200.000 | G | 11 | | 100,00 | GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP | 100,00 | 100,00 |
| Corelli S.à.r.l. | 092 | EUR | 12.500 | G | 9 | | 100,00 | Generali European Real Estate Investments S.A. | 100,00 | 99,51 |
| Torelli S.à.r.l. | 092 | EUR | 12.500 | G | 9 | | 100,00 | Generali European Real Estate Investments S.A. | 100,00 | 99,51 |
| Sammartini S.A. | 092 | EUR | 31.000 | G | 9 | | 100,00 | Generali European Real Estate Investments S.A. | 100,00 | 99,51 |
| GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l. | 092 | EUR | 175.000 | G | 11 | | 100,00 | GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP | 100,00 | 100,00 |
| Generali Diversification USD Investment Grade Corporate Bond Fund | 092 | EUR | 1.084.642.378 | G | 11 | | 0,65 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 98,51 | 98,51 |
| | | | | | | | 65,68 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | |
| | | | | | | | 21,26 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 2,77 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 0,47 | ENVIVAS Krankenversicherung AG | | |
| | | | | | | | 7,57 | Generali Deutschland Pensionskasse AG | | |
| | | | | | | | 0,10 | Generali Pensionsfonds AG | | |
| Generali Diversification USD Corporate Bond Fund AAA - A- | 092 | EUR | 2.456.773.109 | G | 11 | | 0,49 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 16,27 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | |
| | | | | | | | 55,95 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 7,87 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 16,45 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | |
| | | | | | | | 0,23 | ENVIVAS Krankenversicherung AG | | |
| | | | | | | | 2,63 | Generali Deutschland Pensionskasse AG | | |
| | | | | | | | 0,12 | Generali Pensionsfonds AG | | |
| Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2 | 092 | EUR | 743.567.877 | G | 11 | | 4,72 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | 100,00 | 99,89 |
| | | | | | | | 4,69 | Generali Deutschland Holding AG | | |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| | | | | | | | 44,53 | Generali Italia S.p.A. | | |
| | | | | | | | 9,99 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 10,66 | Generali Worldwide Insurance Company Limited | | |
| | | | | | | | 7,19 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 18,22 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | | |
| Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | 067 | EUR | 60.925.401 | G | 2 | | 95,24 | Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A. | 99,91 | 99,90 |
| | | | | | | | 4,67 | Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales | | |
| Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros | 067 | EUR | 9.015.200 | G | 2 | | 50,00 | Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A. | 50,00 | 50,00 |
| Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros | 067 | EUR | 9.015.200 | G | 2 | | 50,00 | Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A. | 50,00 | 50,00 |
| Europ Assistance España S.A. de Seguros y Reaseguros | 067 | EUR | 3.612.000 | G | 2 | | 5,00 | Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | 100,00 | 99,98 |
| | | | | | | | 95,00 | Europ Assistance Holding S.A. | | |
| Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A. | 067 | EUR | 400.000 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance España S.A. de Seguros y Reaseguros | 100,00 | 99,98 |
| Coris Gestión de Riesgos, S.L. | 067 | EUR | 3.008 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A. | 100,00 | 99,98 |
| Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A. | 067 | EUR | 563.490.658 | G | 4 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales | 067 | EUR | 24.933.093 | G | 10 | | 100,00 | Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | 100,00 | 99,90 |
| Vitalicio Torre Cerdà S.l. | 067 | EUR | 1.112.880 | G | 10 | | 9,34 | Grupo Generali España Agrupación de Interés Económico | 100,00 | 99,90 |
| | | | | | | | 90,66 | Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | | |
| Grupo Generali España Agrupación de Interés Económico | 067 | EUR | 35.599.000 | G | 11 | | 99,97 | Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | 100,00 | 99,90 |
| | | | | | | | 0,03 | Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A. | | |
| GLL City22 S.L. | 067 | EUR | 20.003.006 | G | 11 | | 100,00 | GLL AMB Generali City22 S.à.r.l. | 100,00 | 100,00 |
| Cafel Inversiones 2008, S.L. | 067 | EUR | 3.006 | G | 10 | | 100,00 | Frescobaldi S.à.r.l. | 100,00 | 99,51 |
| Generali Vida Companhia de Seguros S.A. | 055 | EUR | 9.000.000 | G | 2 | 79,16 | | | 99,99 | 99,99 |
| | | | | | | | 20,83 | Generali Companhia de Seguros, S.A. | | |
| Generali Companhia de Seguros, S.A. | 055 | EUR | 41.000.000 | G | 2 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros de Assistencia, S.A. | 055 | EUR | 7.500.000 | G | 2 | | 53,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 53,00 | 52,99 |
| Europ Assistance - Serviços de Assistencia Personalizados S.A. | 055 | EUR | 250.000 | G | 11 | | 99,92 | Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros de Assistencia, S.A. | 99,92 | 52,95 |
| Generali Belgium S.A. | 009 | EUR | 40.000.000 | G | 2 | | 32,29 | Generali Italia S.p.A. | 99,99 | 99,99 |
| | | | | | | | 67,42 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | | |
| | | | | | | | 0,28 | Generali Finance B.V. | | |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Generali Real Estate Investments B.V. | 050 | EUR | 250.000.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Belgium S.A. | 100,00 | 99,99 |
| Europ Assistance Belgium S.A. | 009 | EUR | 6.012.000 | G | 2 | | 100,00 | Europ Assistance S.A. | 100,00 | 99,99 |
| Europ Assistance Services S.A. | 009 | EUR | 186.000 | G | 11 | | 20,00 | Generali Belgium S.A. | 100,00 | 99,99 |
| | | | | | | | 80,00 | Europ Assistance Belgium S.A. | | |
| GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l. | 009 | EUR | 492.391 | G | 11 | | 100,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 100,00 | 99,61 |
| Generali Levensverzekering Maatschappij N.V. | 050 | EUR | 11.344.505 | G | 2 | | 100,00 | Generali Nederland N.V. | 100,00 | 98,54 |
| Generali Schadeverzekering Maatschappij N.V. | 050 | EUR | 1.361.341 | G | 2 | | 100,00 | Generali Nederland N.V. | 100,00 | 98,54 |
| Generali Real Estate Investments Netherlands B.V. | 050 | EUR | 10.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Levensverzekering Maatschappij N.V. | 100,00 | 98,54 |
| Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 050 | EUR | 3.000.000.000 | G | 4 | 52,43 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 3,36 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 5,60 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 38,60 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Generali Nederland N.V. | 050 | EUR | 5.545.103 | G | 4 | | 52,26 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 98,54 | 98,54 |
| | | | | | | | 17,06 | B.V. Algemene Holding en Financierings Maatschappij | | |
| | | | | | | | 29,23 | Transocean Holding Corporation | | |
| B.V. Algemene Holding en Financierings Maatschappij | 050 | EUR | 4.696.625 | G | 9 | | 100,00 | Generali Holding Vienna AG | 100,00 | 100,00 |
| Generali Finance B.V. | 050 | EUR | 500.000.000 | G | 4 | 26,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 74,00 | Generali Italia S.p.A. | | |
| Redoze Holding N.V. | 050 | EUR | 22.689.011 | G | 9 | 6,02 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 50,01 | Generali Worldwide Insurance Company Limited | | |
| | | | | | | | 43,97 | Transocean Holding Corporation | | |
| Generali Asia N.V. | 050 | EUR | 250.000 | G | 4 | | 100,00 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Turkey Holding B.V. | 050 | EUR | 100.000 | G | 4 | | 100,00 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Saxon Land B.V. | 050 | GBP | 15.576 | G | 10 | | 20,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 99,66 |
| | | | | | | | 10,00 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 10,00 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 30,00 | Generali Deutschland AG | | |
| | | | | | | | 30,00 | Generali Vie S.A. | | |
| Lion River I N.V. | 050 | EUR | 586.996 | G | 9 | 29,49 | | | 100,00 | 99,65 |
| | | | | | | | 0,16 | Generali Versicherung AG | | |
| | | | | | | | 0,04 | Generali Belgium S.A. | | |
| | | | | | | | 0,01 | GP Reinsurance EAD | | |
| | | | | | | | 0,34 | Generali Assurances Générales SA | | |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| | | | | | | | 30,52 | Generali Deutschland AG | | |
| | | | | | | | 30,52 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 0,20 | Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros | | |
| | | | | | | | 0,25 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,07 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 0,61 | Generali Italia S.p.A. | | |
| | | | | | | | 7,67 | Lion River II N.V. | | |
| | | | | | | | 0,12 | Generali CEE Holding B.V. | | |
| Generali Horizon B.V. | 050 | EUR | 90.760 | G | 9 | | 100,00 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Lion River II N.V. | 050 | EUR | 48.500 | G | 9 | | 2,06 | Generali Beteiligungs-GmbH | 100,00 | 99,98 |
| | | | | | | | 2,06 | Generali Vie S.A. | | |
| | | | | | | | 2,06 | Generali Italia S.p.A. | | |
| | | | | | | | 93,81 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | | |
| Generali CEE Holding B.V. | 275 | CZK | 2.621.820 | G | 4 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| CZI Holdings N.V. | 050 | CZK | 2.662.000.000 | G | 4 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| CP Strategic Investments N.V. | 050 | EUR | 225.000 | G | 9 | | 100,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| MyDrive Solutions Limited | 031 | GBP | 776 | G | 11 | | 100,00 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Saxon Land Development Company Ltd | 031 | GBP | 250.000 | G | 8 | | 20,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 99,66 |
| | | | | | | | 10,00 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | |
| | | | | | | | 10,00 | Genertellife S.p.A. | | |
| | | | | | | | 30,00 | Generali Deutschland AG | | |
| | | | | | | | 30,00 | Generali Vie S.A. | | |
| Generali Worldwide Insurance Company Limited | 201 | EUR | 86.733.396 | G | 3 | | 100,00 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Portfolio Management (CI) Ltd | 201 | USD | 194.544 | G | 9 | | 100,00 | Generali Worldwide Insurance Company Limited | 100,00 | 100,00 |
| Generali PanEurope dac | 040 | EUR | 61.134.869 | G | 2 | 69,67 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 4,92 | Generali Deutschland AG | | |
| | | | | | | | 24,99 | Generali Worldwide Insurance Company Limited | | |
| | | | | | | | 0,42 | Generali Finance B.V. | | |
| Genirland Limited | 040 | EUR | 113.660.000 | G | 9 | | 100,00 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Hellas Insurance Company S.A. | 032 | EUR | 22.776.198 | G | 2 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Generali Biztosító Zrt. | 077 | HUF | 4.500.000.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| Europai Utazasi Biztosito Rt. | 077 | HUF | 400.000.000 | G | 2 | | 13,00 | Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft | 74,00 | 70,75 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| | | | | | | | 61,00 | Generali Biztosító Zrt. | | |
| Vàci utca Center Uzletközpont Kft | 077 | EUR | 4.497.120 | G | 10 | | 100,00 | Generali Immobilien GmbH | 100,00 | 100,00 |
| Generali-Ingatlan Vagyonkezelo és Szolgáltató Kft. | 077 | HUF | 5.296.788.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Biztosító Zrt. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Alapkezelo Zártköruen Muködo Részvénytársaság | 077 | HUF | 500.000.000 | G | 8 | | 74,00 | Generali Biztosító Zrt. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 26,00 | Generali CEE Holding B.V. | | |
| Genertel Biztosító Zrt. | 077 | HUF | 1.180.000.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali Biztosító Zrt. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Pojistovna a.s. | 275 | CZK | 500.000.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Velky Spalicek S.r.o. | 275 | CZK | 1.800.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Immobilien GmbH | 100,00 | 100,00 |
| ČP Distribuce s.r.o. | 275 | CZK | 200.000 | G | 10 | | 100,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| PCS Praha Center Spol.s.r.o. | 275 | CZK | 396.206.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 |
| Direct Care s.r.o. | 275 | CZK | 1.000.000 | G | 11 | | 72,00 | Generali Pojistovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 28,00 | Ceská Pojištovna a.s. | | |
| Parížská 26, s.r.o. | 275 | CZK | 200.000 | G | 10 | | 100,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Palac Krizik a.s. | 275 | CZK | 2.020.000 | G | 10 | | 50,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 50,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | | |
| IDEE s.r.o. | 275 | CZK | 200.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Small GREF a.s. | 275 | CZK | 100.000.000 | G | 10 | | 42,00 | Generali Pojistovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 32,00 | Generali Biztosító Zrt. | | |
| | | | | | | | 26,00 | Generali Poist'ovňa, a.s. | | |
| Námestí Republiky 3a, s.r.o. | 275 | CZK | 1.000.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Mustek Properties s.r.o. | 275 | CZK | 200.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Ceská Pojištovna a.s. | 275 | CZK | 4.000.000.000 | G | 2 | | 100,00 | CZI Holdings N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Penzijní spolecnost Ceské Pojištovny, a.s. | 275 | CZK | 300.000.000 | G | 11 | | 100,00 | CP Strategic Investments N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Ceská pojištovna ZDRAVI a.s. | 275 | CZK | 105.000.000 | G | 2 | | 100,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Investments CEE, Investicní Spolecnost, a.s. | 275 | CZK | 91.000.000 | G | 8 | | 100,00 | CZI Holdings N.V. | 100,00 | 100,00 |
| FINHAUS a.s. | 275 | CZK | 3.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Acredité s.r.o. | 275 | CZK | 100.000 | G | 11 | | 19,60 | Generali Pojistovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 80,40 | Ceská Pojištovna a.s. | | |
| Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 275 | CZK | 364.000.000 | G | 9 | | 23,63 | GP Reinsurance EAD | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 16,21 | Small GREF a.s. | | |
| | | | | | | | 60,16 | Ceská Pojištovna a.s. | | |
| City Empiria a.s. | 275 | CZK | 2.004.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Solitaire Real Estate, a.s. | 275 | CZK | 128.296.000 | G | 10 | | 100,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Transformovaný fond Penzijní spolecnosti Ceské Pojištovny, a.s. | 275 | CZK | 300.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Penzijní spolecnost Ceské Pojištovny, a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Poist'ovňa, a.s. | 276 | EUR | 25.000.264 | G | 2 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Green Point Offices a.s. | 276 | EUR | 25.000 | G | 10 | | 100,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Towarzystwo Ubezpieczen S.A. | 054 | PLN | 191.000.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Zycie Towarzystwo Ubezpieczen S.A. | 054 | PLN | 63.500.000 | G | 2 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Finance spólka z ograniczona odpowiedzialnoscia | 054 | PLN | 15.230.000 | G | 8 | | 100,00 | Generali Towarzystwo Ubezpieczen S.A. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. | 054 | PLN | 78.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Towarzystwo Ubezpieczen S.A. | 100,00 | 100,00 |
| PL Investment Jerozolimskie I SP. Z o.o. | 054 | PLN | 10.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 100,00 | 100,00 |
| PL Investment Jerozolimskie II SP. Z o.o. | 054 | PLN | 5.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Real Estate Fund CEE a.s. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Zavarovalnica d.d. | 260 | EUR | 39.520.356 | G | 2 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A. | 061 | RON | 52.000.000 | G | 11 | | 0,01 | Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A. | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 99,99 | Ceská Pojištovna a.s. | | |
| Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A. | 061 | RON | 178.999.222 | G | 2 | | 99,97 | Generali CEE Holding B.V. | 99,97 | 99,97 |
| Generali Insurance AD | 012 | BGN | 47.307.180 | G | 2 | | 99,78 | Generali CEE Holding B.V. | 99,78 | 99,78 |
| Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD | 012 | BGN | 4.114.100 | G | 11 | | 100,00 | Generali Insurance AD | 100,00 | 99,78 |
| GP Reinsurance EAD | 012 | BGN | 53.400.000 | G | 5 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Osiguranje d.d. | 261 | HRK | 81.000.000 | G | 3 | | 100,00 | Generali CEE Holding B.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Assurances Générales SA | 071 | CHF | 27.342.400 | G | 3 | | 99,93 | Generali (Schweiz) Holding AG | 99,93 | 99,93 |
| Generali Personenversicherungen AG | 071 | CHF | 106.886.890 | G | 3 | | 15,06 | Generali Assurances Générales SA | 100,00 | 99,99 |
| | | | | | | | 84,94 | Generali (Schweiz) Holding AG | | |
| Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG | 071 | CHF | 3.000.000 | G | 3 | | 100,00 | Generali (Schweiz) Holding AG | 100,00 | 100,00 |
| Europ Assistance (Suisse) S.A. | 071 | CHF | 200.000 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance (Suisse) Holding S.A. | 100,00 | 69,99 |
| Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A. | 071 | CHF | 3.000.000 | G | 3 | | 100,00 | Europ Assistance (Suisse) Holding S.A. | 100,00 | 69,99 |
| Europ Assistance (Suisse) Holding S.A. | 071 | CHF | 1.400.000 | G | 4 | | 70,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 70,00 | 69,99 |
| Generali (Schweiz) Holding AG | 071 | CHF | 4.332.000 | G | 4 | 51,05 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 20,01 | Generali Holding Vienna AG | | |
| | | | | | | | 28,94 | Redoze Holding N.V. | | |
| Fortuna Investment AG | 071 | CHF | 1.000.000 | G | 8 | | 100,00 | Generali (Schweiz) Holding AG | 100,00 | 100,00 |
| Fortuna Lebens-Versicherungs AG | 090 | CHF | 10.000.000 | G | 3 | | 100,00 | Generali (Schweiz) Holding AG | 100,00 | 100,00 |
| GW Beta | 202 | GBP | 643.854 | G | 9 | | 100,00 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Sigorta A.S. | 076 | TRY | 272.485.822 | G | 3 | | 99,95 | Generali Turkey Holding B.V. | 99,95 | 99,95 |
| Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro | 290 | EUR | 4.399.000 | G | 3 | | 57,49 | Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 42,51 | Generali CEE Holding B.V. | | |
| Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija | 289 | RSD | 2.131.997.310 | G | 3 | | 0,05 | GP Reinsurance EAD | 100,00 | 100,00 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| | | | | | | | 99,95 | Generali CEE Holding B.V. | | |
| Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija | 289 | RSD | 616.704.819 | G | 6 | | 0,01 | GP Reinsurance EAD | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 99,99 | Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija | | |
| Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali | 289 | RSD | 135.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija | 100,00 | 100,00 |
| Generali Global Assistance Inc. | 069 | USD | 5.000.000 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance North America, Inc. | 100,00 | 99,99 |
| Europ Assistance North America, Inc. | 069 | USD | 34.061.342 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 |
| Customized Services Administrators Inc. | 069 | USD | 2.974.773 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance North America, Inc. | 100,00 | 99,99 |
| GMMI Inc. | 069 | USD | 400.610 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance North America, Inc. | 100,00 | 99,99 |
| Transocean Holding Corporation | 069 | USD | 194.980.600 | G | 9 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| General Securities Corporation of North America | 069 | USD | 364.597 | G | 9 | | 1,00 | Generali North American Holding 1 S.A. | 100,00 | 99,61 |
| | | | | | | | 1,00 | Generali North American Holding 2 S.A. | | |
| | | | | | | | 1,00 | Generali North American Holding S.A. | | |
| | | | | | | | 97,00 | GNAREH 1 Farragut LLC | | |
| GNAREH 1 Farragut LLC | 069 | USD | 34.421.491 | G | 10 | | 1,00 | General Securities Corporation of North America | 100,00 | 99,61 |
| | | | | | | | 35,73 | Generali North American Holding 1 S.A. | | |
| | | | | | | | 21,09 | Generali North American Holding 2 S.A. | | |
| | | | | | | | 42,18 | Generali North American Holding S.A. | | |
| GNAREI 1 Farragut LLC | 069 | USD | 34.037.500 | G | 10 | | 100,00 | GNAREH 1 Farragut LLC | 100,00 | 99,61 |
| Genamerica Management Corporation | 069 | USD | 100.000 | G | 11 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Generali Consulting Solutions LLC | 069 | USD | 0 | G | 11 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Generali Claims Solutions LLC | 069 | USD | 269.558 | G | 11 | | 100,00 | Generali Consulting Solutions LLC | 100,00 | 100,00 |
| Europ Assistance Canada Inc. | 013 | CAD | 4.708.011 | G | 9 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 |
| CMN Global Inc. | 013 | CAD | 203 | G | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Canada Inc. | 100,00 | 99,99 |
| Caja de Seguros S.A. | 006 | ARS | 228.327.701 | G | 3 | | 99,01 | Caja de Ahorro y Seguro S.A. | 100,00 | 90,10 |
| | | | | | | | 0,99 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | | |
| Caja de Ahorro y Seguro S.A. | 006 | ARS | 269.000.000 | G | 4 | 62,50 | | | 90,00 | 90,00 |
| | | | | | | | 27,50 | Genirland Limited | | |
| Ritenere S.A. | 006 | ARS | 530.000 | G | 11 | | 97,15 | Caja de Ahorro y Seguro S.A. | 100,00 | 90,00 |
| | | | | | | | 2,85 | Caja de Seguros S.A. | | |
| Generali Brasil Seguros S.A. | 011 | BRL | 1.256.177.730 | G | 3 | 98,71 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 1,29 | Transocean Holding Corporation | | |
| Generali Latam Prestação de Serviços e Partecipações Ltda. | 011 | BRL | 450.000 | G | 11 | 99,99 | | | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | 0,01 | Generali Brasil Seguros S.A. | | |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Asesoria e Inversiones Los Olmos SA | 015 | CLP | 4.769.708.625 | G | 11 | | 0,92 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 44,57 |
| | | | | | | | 99,08 | Atacama Investments Ltd | | |
| AFP Planvital S.A. | 015 | CLP | 36.243.962.493 | G | 11 | | 86,11 | Asesoria e Inversiones Los Olmos SA | 86,11 | 38,38 |
| Magister Internacional S.A. | 015 | CLP | 138.980.475 | G | 11 | | 99,98 | AFP Planvital S.A. | 99,98 | 38,37 |
| Generali Colombia Vida - Compañia de Seguros S.A. | 017 | COP | 5.613.344.100 | G | 3 | 11,56 | | | 99,86 | 93,26 |
| | | | | | | | 76,15 | Generali Colombia Seguros Generales S.A. | | |
| | | | | | | | 12,15 | Transocean Holding Corporation | | |
| Generali Colombia Seguros Generales S.A. | 017 | COP | 34.244.441.700 | G | 3 | 88,25 | | | 91,34 | 91,34 |
| | | | | | | | 3,09 | Transocean Holding Corporation | | |
| Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A. | 024 | USD | 8.000.000 | G | 3 | 52,45 | | | 52,45 | 52,45 |
| Aseguradora General S.A. | 033 | GTQ | 500.000.000 | G | 3 | 51,00 | | | 51,00 | 51,00 |
| Atacama Investments Ltd | 249 | USD | 76.713 | G | 11 | | 44,06 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 44,06 | 44,06 |
| PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia | 129 | IDR | 1.103.000.000.000 | G | 3 | | 98,00 | Generali Asia N.V. | 98,00 | 98,00 |
| PT Generali Services Indonesia | 129 | USD | 11.376.454 | G | 10 | | 1,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 |
| | | | | | | | 99,00 | Generali Vie S.A. | | |
| Generali Life Assurance Philippines, Inc. | 027 | PHP | 1.641.260.600 | G | 3 | | 100,00 | Generali Asia N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Life Assurance (Thailand) Co. Ltd | 072 | THB | 3.300.000.000 | G | 3 | | 49,00 | Generali Asia N.V. | 91,42 | 89,30 |
| | | | | | | | 42,42 | KAG Holding Company Ltd | | |
| Generali Insurance (Thailand) Co. Ltd | 072 | THB | 1.105.000.000 | G | 3 | | 48,42 | Generali Asia N.V. | 86,43 | 84,52 |
| | | | | | | | 38,01 | KAG Holding Company Ltd | | |
| IWF Holding Company Ltd | 072 | THB | 2.300.000 | G | 4 | | 43,48 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 100,00 | 94,67 |
| | | | | | | | 56,52 | DWP Partnership | | |
| KAG Holding Company Ltd | 072 | THB | 1.911.244.200 | G | 4 | | 5,99 | Generali Asia N.V. | 100,00 | 94,98 |
| | | | | | | | 94,01 | IWF Holding Company Ltd | | |
| FTW Company Limited | 072 | THB | 200.000 | G | 4 | | 90,57 | Generali Asia N.V. | 90,57 | 90,57 |
| MGD Company Limited | 072 | THB | 200.000 | G | 4 | | 90,57 | Generali Asia N.V. | 90,57 | 90,57 |
| DWP Partnership | 072 | THB | 200.000 | G | 4 | | 50,00 | FTW Company Limited | 100,00 | 90,57 |
| | | | | | | | 50,00 | MGD Company Limited | | |
| Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company | 062 | VND | 2.182.600.000.000 | G | 3 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 |
| Generali China Life Insurance Co. Ltd | 016 | CNY | 3.700.000.000 | G | 3 | 50,00 | | | 50,00 | 50,00 |
| Generali China Assets Management Company Co. Ltd | 016 | CNY | 200.000.000 | G | 9 | | 80,00 | Generali China Life Insurance Co. Ltd | 80,00 | 40,00 |
| GIAF Financial Limited | 016 | CNY | 51.703.507 | G | 11 | | 100,00 | NKFE Insurance Agency Company Limited | 100,00 | 89,00 |
| Generali Services Pte Ltd | 147 | SGD | 300.000 | G | 11 | | 100,00 | Generali Asia N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Financial Asia Limited | 103 | HKD | 105.870.000 | G | 9 | 89,00 | | | 89,00 | 89,00 |

# Elenco delle società incluse nel consolidamento

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | |
| Generali Life (Hong Kong) Limited | 103 | HKD | 475.000.000 | G | 3 | 100,00 | | Generali Asia N.V. | 100,00 | 100,00 |
| Generali Investments Asia Limited | 103 | HKD | 50.000.000 | G | 9 | 100,00 | | Generali Investments Holding S.p.A. | 100,00 | 99,61 |
| NKFE Insurance Agency Company Limited | 103 | HKD | 62.353.100 | G | 11 | 100,00 | | Generali Financial Asia Limited | 100,00 | 89,00 |
| Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 078 | ZAR | 881.385 | G | 11 | 87,50 | | Europ Assistance Holding S.A. | 87,50 | 87,49 |
| HealthiChoices (Pty) Limited | 078 | ZAR | 200 | G | 11 | 50,50 | | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 50,50 | 44,18 |
| Europ Assistance Financial Services (Pty) Ltd | 078 | ZAR | 100 | G | 11 | 58,00 | | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 58,00 | 50,74 |
| EASA Training Academy (Pty) Ltd | 078 | ZAR | 100 | G | 11 | 100,00 | | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 100,00 | 87,49 |
| 24 Fix (Pty) Ltd | 078 | ZAR | 4.444.149 | G | 11 | 90,00 | | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 90,00 | 78,74 |
| Access Health Africa (Proprietary) Limited | 078 | ZAR | 1.000 | G | 11 | 100,00 | | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 100,00 | 87,49 |
| Randgo Rewards (Pty) Ltd | 078 | ZAR | 1.000 | G | 11 | 50,10 | | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 50,10 | 43,83 |
| Buxola (Pty) Ltd | 078 | ZAR | 100 | G | 11 | 100,00 | | Randgo Rewards (Pty) Ltd | 100,00 | 43,83 |
| MRI Criticare (Pty) Limited | 078 | ZAR | 200 | G | 11 | 100,00 | | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 100,00 | 87,49 |

La percentuale di consolidamento di ciascuna società consolidate è il 100%.

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

La disponibilità percentuale dei voti nell'assemblea Ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta, è come segue:

Generali Nederland N.V. 98,56%

Generali France S.A. 100,00%

Atacama Investments Ltd 100,00%

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| Generali CyberSecurTech S.r.l. | 086 | EUR | 10.000 | a | 11 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 | |
| Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione | 086 | EUR | 150.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 161 |
| Generali Corporate Services S.c.a.r.l. in liquidazione | 086 | EUR | 10.000 | a | 11 | 1,00 | | | 100,00 | 99,49 | 10 |
| | | | | | | | 1,00 | Banca Generali S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 1,00 | GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l. | | | |
| | | | | | | | 1,00 | Generali Business Solutions S.c.p.A. | | | |
| | | | | | | | 1,00 | Europ Assistance Italia S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 1,00 | Genertel S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 1,00 | Generali Real Estate S.p.A. SGR | | | |
| | | | | | | | 1,00 | Generali Investments Europe S.p.A. Società di Gestione Risparmio | | | |
| | | | | | | | 88,00 | Generali Italia S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 2,00 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 2,00 | Genertellife S.p.A. | | | |
| Initium S.r.l. in liquidazione (*) | 086 | EUR | 250.000 | b | 10 | | 49,00 | Generali Properties S.p.A. | 49,00 | 49,00 | 3.067 |
| Sementi Dom Dotto S.p.A. | 086 | EUR | 3.500.000 | a | 11 | | 100,00 | Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 3.820 |
| Finagen S.p.A. in liquidazione | 086 | EUR | 6.700.000 | a | 8 | | 99,90 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 4.274 |
| | | | | | | | 0,10 | Generali Italia S.p.A. | | | |
| Investimenti Marittimi S.p.A. | 086 | EUR | 39.655.000 | b | 9 | | 30,00 | Generali Italia S.p.A. | 30,00 | 30,00 | |
| Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A. | 086 | EUR | 102.000 | b | 11 | 25,00 | | | 25,00 | 25,00 | |
| Tiberina S.r.l. Unipersonale | 086 | EUR | 20.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Italia S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 933 |
| Telco S.p.A. (*) | 086 | EUR | 687.375 | b | 8 | 9,07 | | | 19,32 | 19,30 | |
| | | | | | | | 3,76 | Generali Italia S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 3,57 | Alleanza Assicurazioni S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 1,43 | Generali Vie S.A. | | | |
| | | | | | | | 0,08 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 0,05 | AachenMünchener Versicherung AG | | | |
| | | | | | | | 0,11 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 0,07 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 0,28 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | | |
| | | | | | | | 0,90 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | | |

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizzazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| CityLife Sviluppo 2 S.r.l. | 086 | EUR | 10.000 | a | 10 | | 100,00 | Generali Properties S.p.A. | 100,00 | 100,00 | |
| CityLife Sviluppo 3 S.r.l. | 086 | EUR | | a | 10 | | 100,00 | CityLife S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 9 |
| CityLife Sviluppo 4 S.r.l. | 086 | EUR | 10.000 | a | 10 | | 100,00 | CityLife S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 9 |
| CityLife Sviluppo 5 S.r.l. | 086 | EUR | 10.000 | a | 10 | | 100,00 | CityLife S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 9 |
| CityLife Sviluppo 6 S.r.l. | 086 | EUR | 10.000 | a | 10 | | 100,00 | CityLife S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 9 |
| Fondo Yielding (*) | 086 | EUR | 231.150.000 | b | 11 | | 45,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 45,00 | 44,82 | 103.725 |
| Solaris S.r.l. in liquidazione | 086 | EUR | 20.000 | b | 10 | | 40,00 | Generali Properties S.p.A. | 40,00 | 40,00 | |
| Fondo Sammartini (*) | 086 | EUR | 820.844 | c | 11 | 66,23 | | | 100,00 | 100,00 | 553 |
| | | | | | | | 33,77 | Generali Italia S.p.A. | | | |
| Generali Innovation Center for Automobile Repairs S.c.a.r.l. | 086 | EUR | 3.100.000 | a | 11 | | 1,00 | Generali Business Solutions S.c.p.A. | 100,00 | 100,00 | 3.212 |
| | | | | | | | 98,75 | Generali Italia S.p.A. | | | |
| | | | | | | | 0,25 | Genertel S.p.A. | | | |
| Donatello Intermediazione S.r.l. | 086 | EUR | 59.060 | a | 11 | 10,87 | | | 100,00 | 100,00 | 1.344 |
| | | | | | | | 89,13 | Generali Italia S.p.A. | | | |
| Generali Deutschland Alternative Investments GmbH & Co. KG | 094 | EUR | | a | 9 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 | 75 |
| Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 9 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 | 25 |
| vSPS Management GmbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 25 |
| BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H. | 094 | EUR | 25.600 | a | 9 | | 100,00 | Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 33 |
| Alstercampus Verwaltungsgesellschaft mbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 9 | | 50,00 | Generali Real Estate S.p.A. | 50,00 | 50,00 | 13 |
| Generali Partner GmbH | 094 | EUR | 250.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 808 |
| Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH | 094 | EUR | 35.000 | a | 10 | | 100,00 | Generali Real Estate S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 35 |
| BA1 Alstercampus Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG | 094 | EUR | 1.000 | c | 10 | | 50,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 50,00 | 50,00 | |
| Zweite AM RE Verwaltungs GmbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 9 | | 100,00 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 | 25 |
| Generali Akademie GmbH | 094 | EUR | 25.600 | a | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | |
| Versicherungs-Planer-Vermittlungs GmbH | 094 | EUR | 45.600 | a | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 40 |
| Thuringia Versicherungsvermittlungs-GmbH | 094 | EUR | 25.600 | a | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 | 76 |
| MLV Beteiligungverwaltungsgesellschaft mbH | 094 | EUR | 51.129 | a | 9 | | 100,00 | Generali Holding Vienna AG | 100,00 | 100,00 | 77 |
| Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG (*) | 094 | EUR | 150.000.000 | b | 11 | | 40,00 | Generali Deutschland AG | 40,00 | 40,00 | 234.397 |
| MPC Real Value Fund GmbH & Co. KG | 094 | EUR | 5.000.200 | a | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 3.229 |

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| Generali SicherungsTreuhand GmbH | 094 | EUR | 52.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Deutschland AG | 100,00 | 100,00 | 112 |
| Volksfürsorge Fixed Assets GmbH | 094 | EUR | 104.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 104 |
| Central Fixed Assets GmbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 9 | | 100,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 25 |
| AVW Versicherungsmakler GmbH | 094 | EUR | 1.550.000 | b | 11 | | 26,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 26,00 | 26,00 | 2.232 |
| Generali European Retail Investments GmbH & Co. KG | 094 | EUR | 252.520.250 | a | 10 | | 6,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 100,00 | 114 |
| | | | | | | | 20,00 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 5,00 | AachenMünchener Versicherung AG | | | |
| | | | | | | | 33,00 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 15,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | | |
| | | | | | | | 1,00 | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 1,00 | Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 1,00 | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG | | | |
| | | | | | | | 18,00 | Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft | | | |
| AM RE Verwaltungs GmbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 9 | | 100,00 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | 100,00 | 100,00 | 25 |
| AM Versicherungsvermittlung GmbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 11 | | 100,00 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 | 25 |
| ver.di Service GmbH | 094 | EUR | 75.000 | b | 11 | | 50,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 50,00 | 50,00 | 21 |
| Dein Plus GmbH - Vorteile für Gewerkschaftsmitglieder | 094 | EUR | 50.000 | b | 11 | | 60,00 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 60,00 | 60,00 | |
| VOV GmbH | 094 | EUR | 154.000 | b | 11 | | 21,50 | Generali Versicherung Aktiengesellschaft | 43,00 | 43,00 | 1.735 |
| | | | | | | | 21,50 | AachenMünchener Versicherung AG | | | |
| Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 10 | | 94,90 | Generali Deutschland AG | 94,90 | 94,90 | 24 |
| Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH | 094 | EUR | 25.000 | a | 10 | | 100,00 | AachenMünchener Versicherung AG | 100,00 | 100,00 | 25 |
| Europ Assistance Océanie S.A.S. | 225 | XPF | 24.000.000 | a | 11 | | 99,88 | Europ Assistance Holding S.A. | 99,88 | 99,86 | 286 |
| Cabinet Berat et Fils S.A.S. | 029 | EUR | 8.000 | a | 11 | | 100,00 | Cofifo S.A.S. | 100,00 | 98,86 | 1.814 |
| ASSERCAR SAS | 029 | EUR | 37.000 | b | 11 | | 14,87 | Generali IARD S.A. | 29,73 | 29,39 | 380 |
| | | | | | | | 14,87 | L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature | | | |
| COSEV@D Société par actions simplifiée | 029 | EUR | 4.759.035 | a | 11 | | 40,88 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | 3.396 |

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizzazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| | | | | | | | 59,12 | Cofifo S.A.S. | | | |
| Landy PVG S.A.S. | 029 | EUR | 1.839.000 | a | 11 | | 100,00 | Cofifo S.A.S. | 100,00 | 98,86 | |
| Generali Reassurance Courtage S.A. | 029 | EUR | 3.016.656 | a | 11 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | |
| Trieste Courtage S.A. | 029 | EUR | 39.000 | a | 11 | | 0,02 | Generali Vie S.A. | 99,98 | 98,84 | 39 |
| | | | | | | | 99,96 | Generali France S.A. | | | |
| Generali 7 S.A. | 029 | EUR | 274.320 | a | 11 | | 99,86 | Generali France S.A. | 99,92 | 98,78 | 405 |
| | | | | | | | 0,06 | Generali Vie S.A. | | | |
| PMC Treize Montluçon S.A.S. | 029 | EUR | 3.371.730 | a | 9 | | 79,21 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | 2.242 |
| | | | | | | | 20,79 | Cofifo S.A.S. | | | |
| Generali 9 S.A.S. | 029 | EUR | 7.223 | a | 9 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | |
| Generali 10 S.A.S. | 029 | EUR | 37.000 | a | 9 | | 99,99 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | 37 |
| | | | | | | | 0,01 | Generali Vie S.A. | | | |
| Generali Gerance S.A. | 029 | EUR | 228.000 | a | 11 | | 0,07 | Generali IARD S.A. | 99,73 | 98,60 | |
| | | | | | | | 99,67 | Generali Vie S.A. | | | |
| EAP France SAS (*) | 029 | EUR | 100.000 | c | 11 | | 51,00 | Europ Assistance France S.A. | 51,00 | 50,99 | 484 |
| Bien Être Assistance S.A.S. (*) | 029 | EUR | 1.000.000 | c | 11 | | 51,00 | Europ Assistance France S.A. | 51,00 | 50,99 | 576 |
| Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | 029 | EUR | 3.225.950 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | 12.400 |
| Risque et Sérénité S.A. | 029 | EUR | 6.135.300 | a | 9 | | 12,04 | Generali France S.A. | 61,16 | 60,46 | 3.955 |
| | | | | | | | 49,12 | Generali Vie S.A. | | | |
| MAPREG | 029 | EUR | 133.182 | b | 11 | | 25,26 | Generali France S.A. | 25,26 | 24,98 | 5.750 |
| GF Sante S.A.S. | 029 | EUR | 921.150 | a | 11 | | 100,00 | Cofifo S.A.S. | 100,00 | 98,86 | 953 |
| ABT SAS | 029 | EUR | 125.000 | c | 11 | | 25,00 | Generali France S.A. | 25,00 | 24,72 | 25 |
| Metropole Assurances S.à r.l. | 029 | EUR | 1.166.460 | a | 11 | | 100,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 | |
| E3 S.a.r.l. | 029 | EUR | 5.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | |
| gconcierges S.A.S. | 029 | EUR | 50.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | 50 |
| Reunnion Aerienne & spatiale | 029 | EUR | 999.999 | c | 11 | | 33,33 | Generali IARD S.A. | 33,33 | 32,95 | |
| SAS 100 CE (*) | 029 | EUR | 49.967.080 | c | 10 | | 50,00 | Generali Europe Income Holding S.A. | 50,00 | 49,81 | 23.938 |
| SCI Generali Pyramides | 029 | EUR | 603.600 | a | 10 | | 32,12 | SCI Generali Wagram | 100,00 | 98,86 | 255 |
| | | | | | | | 67,88 | Generali IARD S.A. | | | |
| SCI Les 3 Collines Le Ferandou | 029 | EUR | 304.000 | b | 10 | | 33,30 | Generali IARD S.A. | 48,30 | 47,75 | 142 |
| | | | | | | | 15,00 | Generali Vie S.A. | | | |
| SCI Font Romeu Neige et Soleil | 029 | EUR | 15.200 | a | 10 | | 100,00 | Generali IARD S.A. | 100,00 | 98,86 | 16 |
| SCI Parcolog Isle d'Abeau Gestion | 029 | EUR | 8.000 | a | 10 | | 100,00 | SC Generali Logistique | 100,00 | 98,86 | |
| SCE Château La Pointe | 029 | EUR | 2.068.903 | a | 10 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | 35.646 |
| Bois Colombes Europe Avenue SCI (*) | 029 | EUR | 1.000 | c | 10 | | 50,00 | Generali Vie S.A. | 50,00 | 49,43 | 8.351 |
| SCI Pasquier (*) | 029 | EUR | 6.437.750 | c | 10 | | 50,00 | Generali IARD S.A. | 50,00 | 49,43 | 11.919 |

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| SCI 9 Messine (*) | 029 | EUR | 2.420.250 | c | 10 | | 50,00 | Generali Vie S.A. | 50,00 | 49,43 | 4.661 |
| SCI Daumesnil (*) | 029 | EUR | 16.753.270 | c | 10 | | 50,00 | Generali IARD S.A. | 50,00 | 49,43 | 23.405 |
| SCI Malesherbes (*) | 029 | EUR | 32.930.674 | c | 10 | | 50,00 | Generali Vie S.A. | 50,00 | 49,43 | 22.747 |
| SCI 15 Scribe (*) | 029 | EUR | 14.738.000 | c | 10 | | 50,00 | Generali IARD S.A. | 50,00 | 49,43 | 26.879 |
| SCI CIC | 213 | EUR | 1.000.000 | a | 10 | | 100,00 | GFA Caraïbes | 100,00 | 98,86 | 1.000 |
| SCI GFA CARAIBES | 213 | EUR | 1.500.000 | a | 10 | | 100,00 | GFA Caraïbes | 100,00 | 98,86 | 1.474 |
| Lead Equities II. Auslandsbeteiligungs AG | 008 | EUR | 730.000 | b | 9 | | 21,59 | Generali Versicherung AG | 21,59 | 21,59 | |
| Lead Equities II. Private Equity Mittelstandsfinanzierungs AG | 008 | EUR | 7.300.000 | b | 9 | | 21,59 | Generali Versicherung AG | 21,59 | 21,59 | |
| SK Versicherung AG (*) | 008 | EUR | 3.633.500 | b | 2 | | 19,23 | Generali Versicherung AG | 39,66 | 39,66 | 5.664 |
| | | | | | | | 20,43 | Generali Holding Vienna AG | | | |
| Drei Banken Versicherungsagentur GmbH | 008 | EUR | 7.500.000 | b | 7 | | 20,00 | Generali Holding Vienna AG | 20,00 | 20,00 | 2.546 |
| Bonus Pensionskassen AG (*) | 008 | EUR | 5.087.098 | b | 11 | | 50,00 | Generali Holding Vienna AG | 50,00 | 50,00 | 17.305 |
| Generali 3 Banken Holding AG (*) | 008 | EUR | 70.000 | b | 9 | | 49,30 | Generali Versicherung AG | 49,30 | 49,30 | 83.121 |
| Generali Vermögensberatung GmbH | 008 | EUR | 35.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 | 35 |
| M.O.F. Immobilien AG | 008 | EUR | 1.000.000 | b | 10 | | 20,00 | Generali Immobilien GmbH | 20,00 | 20,00 | |
| Generali FinanzService GmbH | 008 | EUR | 50.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Sales Promotion GmbH | 100,00 | 100,00 | 187 |
| 3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H. (*) | 008 | EUR | 2.600.000 | b | 8 | | 48,57 | Generali Holding Vienna AG | 48,57 | 48,57 | 1.998 |
| Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH | 008 | EUR | 35.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 | 35 |
| BONUS Vorsorgekasse AG (*) | 008 | EUR | 1.500.000 | b | 11 | | 50,00 | Generali Holding Vienna AG | 50,00 | 50,00 | |
| Generali Telefon- und Auftragsservice GmbH | 008 | EUR | 35.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Bank AG | 100,00 | 100,00 | 35 |
| Generali Betriebsrestaurants GmbH | 008 | EUR | 36.336 | a | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 | 484 |
| Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH | 008 | EUR | 55.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Sales Promotion GmbH | 100,00 | 100,00 | 1.061 |
| TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH | 008 | EUR | 35.000 | a | 11 | | 100,00 | Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft | 100,00 | 74,99 | 166 |
| Global Private Equity Holding AG | 008 | EUR | 482.680 | b | 9 | | 11,62 | Generali Versicherung AG | 23,02 | 23,02 | 56 |
| | | | | | | | 11,40 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | | | |
| Point Partners GP Holdco S.à r.l. (*) | 092 | EUR | 25.000 | b | 11 | | 25,00 | Generali European Retail Investments Holdings S.A. | 25,00 | 24,88 | |
| Point Partners Special Limited Partnership (*) | 092 | GBP | 55.102.630 | b | 11 | | 25,00 | Generali European Retail Investments Holdings S.A. | 25,00 | 24,88 | |
| Holding Klege S.à.r.l. (*) | 092 | EUR | 12.500 | c | 9 | | 50,00 | Torelli S.à.r.l. | 50,00 | 49,76 | |
| GARBE Logistic European Strategic Fund II (*) | 092 | EUR | 57.682.765 | b | 11 | | 23,84 | Generali Lebensversicherung Aktiengesellschaft | 39,73 | 39,73 | 10.864 |
| | | | | | | | 7,95 | Central Krankenversicherung Aktiengesellschaft | | | |
| | | | | | | | 7,95 | AachenMünchener Lebensversicherung AG | | | |

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| Europ Assistance Travel S.A. | 067 | EUR | 60.101 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A. | 100,00 | 99,98 | 219 |
| Keviana – Empreendimentos Imobiliários, S.A. | 055 | EUR | 50.000 | a | 10 | | 100,00 | Generali Vie S.A. | 100,00 | 98,86 | |
| Ponte Alta - Consultoria e Assistência, Lda | 055 | EUR | 400.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros de Assistencia, S.A. | 100,00 | 52,99 | 3.400 |
| Dedale S.A. | 009 | EUR | 80.100 | a | 11 | | 99,98 | Generali Belgium S.A. | 99,98 | 99,97 | 1.770 |
| Co & Co Assurance Sprl | 009 | EUR | 28.500 | a | 11 | | 99,91 | Generali Belgium S.A. | 99,91 | 99,91 | 237 |
| B&C Assurance S.A. | 009 | EUR | 627.000 | a | 11 | | 99,58 | Generali Belgium S.A. | 100,00 | 99,99 | 982 |
| | | | | | | | 0,42 | Groupe Vervietois d'Assureurs S.A. | | | |
| Webbroker S.A. | 009 | EUR | 5.160.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Belgium S.A. | 100,00 | 99,99 | 860 |
| Verzekeringskantoor Soenen N.V. | 009 | EUR | 18.600 | a | 11 | | 99,80 | Generali Belgium S.A. | 99,80 | 99,79 | 2.016 |
| Groupe Vervietois d'Assureurs S.A. | 009 | EUR | 94.240 | a | 11 | | 99,95 | Generali Belgium S.A. | 99,95 | 99,94 | 571 |
| Admirant Beheer B.V. (*) | 050 | EUR | 18.000 | b | 10 | | 50,00 | Generali Real Estate Investments Netherlands B.V. | 50,00 | 49,27 | 9 |
| C.V. Admirant (*) | 050 | EUR | 18.000 | b | 10 | | 50,00 | Generali Real Estate Investments Netherlands B.V. | 50,00 | 49,27 | 21.301 |
| Amulio Governance B.V. | 050 | EUR | 18.000 | c | 9 | | 50,00 | Lion River II N.V. | 50,00 | 49,99 | 9 |
| Sigma Real Estate B.V. (*) | 050 | EUR | 18.000 | c | 9 | | 22,34 | Corelli S.à.r.l. | 22,34 | 22,23 | |
| Nederlands Algemeen Verzekeringskantoor B.V. | 050 | EUR | 18.151 | a | 11 | | 100,00 | Generali Nederland N.V. | 100,00 | 98,54 | 5.118 |
| Anac All-Finance Nederland Advies Combinatie B.V. | 050 | EUR | 12.500 | a | 11 | | 100,00 | Nederlands Algemeen Verzekeringskantoor B.V. | 100,00 | 98,54 | |
| Anac B.V. | 050 | EUR | 11.350 | a | 11 | | 100,00 | Anac All-Finance Nederland Advies Combinatie B.V. | 100,00 | 98,54 | |
| Stoutenburgh Adviesgroep B.V. | 050 | EUR | 18.151 | a | 11 | | 100,00 | Nederlands Algemeen Verzekeringskantoor B.V. | 100,00 | 98,54 | |
| Société Robert Malatier Ltd | 031 | GBP | 51.258 | b | 11 | | 33,33 | Generali IARD S.A. | 33,33 | 32,95 | 224 |
| loca Entertainment Limited (*) | 031 | GBP | 10.000 | b | 11 | | 35,00 | Banca Generali S.p.A. | 35,00 | 17,61 | 1.991 |
| Generali Link Limited | 040 | EUR | 500.000 | a | 11 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 | 2.000 |
| Europ Assistance A/S | 021 | DKK | 500.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | |
| Citadel Insurance plc | 105 | EUR | 5.000.400 | b | 11 | | 20,16 | Generali Italia S.p.A. | 20,16 | 20,16 | 978 |
| Europ Assistance Magyarorszag Kft | 077 | HUF | 24.000.000 | a | 11 | | 26,00 | Generali Biztosító Zrt. | 100,00 | 99,99 | 100 |
| | | | | | | | 74,00 | Europ Assistance Holding S.A. | | | |
| Famillio Befektetési és Tanácsadó Korlátolt Felelösségü Társaság | 077 | HUF | 780.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Biztosító Zrt. | 100,00 | 100,00 | 72 |
| GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft. | 077 | HUF | 11.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Biztosító Zrt. | 100,00 | 100,00 | 676 |
| AUTOTÁL Biztosítási Szolgáltató Kft | 077 | HUF | 104.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali Biztosító Zrt. | 100,00 | 100,00 | 1.036 |
| Shaza & Toptorony zrt (*) | 077 | HUF | 84.603.426 | c | 11 | | 50,00 | GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l. | 50,00 | 50,00 | 31.154 |
| Europ Assistance s.r.o. | 275 | CZK | 3.867.000 | a | 11 | | 74,99 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | 1.698 |
| | | | | | | | 25,01 | Ceská Pojištovna a.s. | | | |

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| Nadace GCP | 275 | CZK | 1.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Ceská Pojištovna a.s. | 100,00 | 100,00 | 148 |
| VUB Generali dôchodková správcovská spolocnost', a.s. (*) | 276 | EUR | 10.090.976 | b | 11 | | 50,00 | Generali Poist'ovňa, a.s. | 50,00 | 50,00 | 8.640 |
| Generali IT S.r.o. | 276 | EUR | 165.970 | a | 11 | | 100,00 | Generali Versicherung AG | 100,00 | 100,00 | 132 |
| GSL Services s.r.o. | 276 | EUR | 6.639 | a | 11 | | 100,00 | Generali Poist'ovňa, a.s. | 100,00 | 100,00 | 7 |
| Europ Assistance Polska Sp.zo.o. | 054 | PLN | 3.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | 73 |
| FATA Asigurari S.A. | 061 | RON | 47.032.850 | a | 2 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 | 4.439 |
| S.C. Genagricola Romania S.r.l. | 061 | RON | 70.125.720 | a | 11 | | 100,00 | Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 18.013 |
| S.C. Vignadoro S.r.l. | 061 | RON | 3.327.931 | a | 11 | | 90,68 | Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A. | 100,00 | 100,00 | 8.746 |
| | | | | | | | 9,32 | Agricola San Giorgio S.p.A. | | | |
| CPM Internacional d.o.o. | 261 | HRK | 275.600 | a | 11 | | 100,00 | Sementi Dom Dotto S.p.A. | 100,00 | 100,00 | |
| Generali Group Partner AG | 071 | CHF | 100.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali (Schweiz) Holding AG | 100,00 | 100,00 | 93 |
| Europ Assistance Yardim ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi | 076 | TRY | 1.304.000 | a | 11 | | 99,99 | Europ Assistance Holding S.A. | 99,99 | 99,98 | 112 |
| Europ Assistance CEI OOO | 262 | RUB | 10.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | 800 |
| Blutek Auto d.o.o. | 289 | RSD | 337.474.441 | a | 11 | | 100,00 | Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija | 100,00 | 100,00 | 1.204 |
| Europ Assistance d.o.o. za posredovanje u osiguranju | 289 | RSD | 1.405.607 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Magyarorszag Kft | 100,00 | 99,99 | |
| Generali Realties Ltd | 182 | ILS | 2 | a | 10 | 100,00 | | | 100,00 | 100,00 | |
| Montcalm Wine Importers Ltd | 069 | USD | 600.000 | a | 11 | | 80,00 | Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A. | 80,00 | 80,00 | 1.931 |
| GLL 200 State Street L.P. (*) | 069 | USD | 89.200.000 | c | 11 | | 49,90 | GLL AMB Generali 200 State Street | 49,90 | 49,90 | 42.093 |
| Pluria Productores de Seguros S.A. | 006 | ARS | 50.000 | a | 11 | | 96,00 | Caja de Ahorro y Seguro S.A. | 96,00 | 86,40 | 290 |
| Europ Assistance Argentina S.A. | 006 | ARS | 3.285.000 | a | 11 | | 28,90 | Caja de Seguros S.A. | 84,99 | 55,76 | 112 |
| | | | | | | | 56,10 | Ponte Alta - Consultoria e Assistência, Lda | | | |
| Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A. | 011 | BRL | 2.975.000 | c | 11 | | 100,00 | EABS Serviços de Assistencia e Partecipaçoes S.A. | 100,00 | 26,50 | |
| EABS Serviços de Assistencia e Partecipaçoes S.A. | 011 | BRL | 46.238.940 | c | 9 | | 50,00 | Ponte Alta - Consultoria e Assistência, Lda | 50,00 | 26,50 | |
| CEABS Serviços S.A. | 011 | BRL | 6.000.000 | c | 11 | | 50,00 | EABS Serviços de Assistencia e Partecipaçoes S.A. | 100,00 | 26,50 | |
| | | | | | | | 50,00 | Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A. | | | |
| Europ Servicios S.p.A. | 015 | CLP | 1.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance SA | 100,00 | 38,98 | |
| Europ Assistance SA | 015 | CLP | 612.287.500 | a | 11 | | 25,48 | Ponte Alta - Consultoria e Assistência, Lda | 50,96 | 38,98 | 176 |
| | | | | | | | 25,48 | Europ Assistance Holding S.A. | | | |
| La Nacional Compañia Inmobiliaria (Lancia) C.A. | 024 | USD | 47.647 | a | 10 | | 100,00 | Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A. | 100,00 | 52,45 | 1.672 |
| Europ Assistance (Bahamas) Ltd | 160 | BSD | 10.000 | a | 11 | | 99,99 | Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | 99,99 | 99,98 | |

# Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

| Denomizzazione | Stato | Valuta | Capitale Sociale in moneta originale | Metodo[1] | Attività[2] | Partecipazione% | | | | Interessenza totale[3] | Valore di Bilancio (in migliaia di €) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Diretta | Indiretta | Tramite | Totale | | |
| Care Management Network Inc. | 160 | USD | 9.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance (Bahamas) Ltd | 100,00 | 99,98 | |
| Generali Pacifique NC | 253 | XPF | 1.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | 2.095 |
| Cabinet Richard KOCH | 253 | XPF | 1.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Generali France S.A. | 100,00 | 98,86 | |
| Europ Assistance Pacifique | 253 | XPF | 10.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | 63 |
| MPI Generali Insurans Berhad (*) | 106 | MYR | 100.000.000 | b | 3 | | 49,00 | Generali Asia N.V. | 49,00 | 49,00 | 99.185 |
| Future Generali India Life Insurance Company Ltd (*) | 114 | INR | 15.074.502.660 | c | 3 | | 25,50 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 25,50 | 25,50 | 13.201 |
| Future Generali India Insurance Company Ltd (*) | 114 | INR | 8.098.037.050 | c | 3 | | 25,51 | Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V. | 25,51 | 25,51 | 23.349 |
| Europ Assistance India Private Ltd | 114 | INR | 230.590.940 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | |
| Europ Assistance (Taiwan) Ltd | 022 | TWD | 5.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | |
| Generali China Insurance Co. Ltd (*) | 016 | CNY | 1.300.000.000 | b | 3 | 49,00 | | | 49,00 | 49,00 | 63.720 |
| Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd | 016 | CNY | 3.850.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | |
| Guotai Asset Management Company (*) | 016 | CNY | 110.000.000 | b | 8 | 30,00 | | | 30,00 | 30,00 | 144.775 |
| Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd | 016 | CNY | 5.000.000 | b | 11 | | 45,00 | Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A. | 45,00 | 45,00 | 242 |
| Europ Assistance Worldwide Services Pte Ltd | 147 | SGD | 1.855.602 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance Holding S.A. | 100,00 | 99,99 | |
| Europ Assistance (Macau) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda. | 059 | MOP | 400.000 | a | 11 | | 70,00 | Ponte Alta - Consultoria e Assistência, Lda | 70,00 | 37,10 | |
| Europ Assistance IHS (Proprietary) Limited | 078 | ZAR | 400.000 | a | 11 | | 15,00 | Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd | 100,00 | 98,11 | |
| | | | | | | | 85,00 | Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | | | |
| Europ Assistance IHS Services Angola Limitada | 133 | AOA | 2.250.000 | a | 11 | | 90,00 | Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | 90,00 | 89,99 | |
| EA-IHS Services Nigeria Limited | 117 | NGN | 10.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | 100,00 | 99,99 | |
| Assurances Maghrebia S.A. | 075 | TND | 30.000.000 | b | 3 | 44,17 | | | 44,17 | 44,17 | 246 |
| Assurances Maghrebia Vie S.A. | 075 | TND | 10.000.000 | b | 3 | 22,08 | | | 22,08 | 22,08 | 1.144 |
| Europ Assistance – IHS Services Cameroun, Société à Responsabilité Limitée Unipersonnelle | 119 | XAF | 1.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | 100,00 | 99,99 | |
| EA-IHS Services Congo Sarl | 145 | XAF | 10.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | 100,00 | 99,99 | |
| Europ Assistance Niger SARLU | 150 | XAF | 1.000.000 | a | 11 | | 100,00 | Europ Assistance - IHS Services S.A.S. | 100,00 | 99,99 | |

(1) a=controllate (IAS 27); b=collegate (IAS 28); c=joint ventures (IAS 31).

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(*) Partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto.

## Elenco dei Paesi

| Stato | Codice Stato |
|---|---|
| ANGOLA | 133 |
| ARGENTINA | 006 |
| AUSTRIA | 008 |
| BAHAMAS | 160 |
| BELGIO | 009 |
| BRASILE | 011 |
| BULGARIA | 012 |
| CAMERUN | 119 |
| CANADA | 013 |
| CILE | 015 |
| REPUBBLICA POPOLARE CINESE | 016 |
| COLOMBIA | 017 |
| REPUBBLICA POPOLARE DEL CONGO | 145 |
| CROAZIA | 261 |
| DANIMARCA | 021 |
| ECUADOR | 024 |
| FILIPPINE | 027 |
| FRANCIA | 029 |
| GERMANIA | 094 |
| GRAN BRETAGNA | 031 |
| GRECIA | 032 |
| GUATEMALA | 033 |
| GUERNSEY | 201 |
| HONG KONG | 103 |
| INDIA | 114 |
| INDONESIA | 129 |
| IRLANDA | 040 |
| ISOLE VERGINI BRITANNICHE | 249 |
| ISRAELE | 182 |
| ITALIA | 086 |
| JERSEY | 202 |
| LIECHTENSTEIN | 090 |
| LUSSEMBURGO | 092 |
| MACAO | 059 |
| MALAYSIA | 106 |
| MALTA | 105 |
| MARTINICA | 213 |
| MONTENEGRO, REPUBBLICA | 290 |

## Elenco dei Paesi

| Stato | Codice Stato |
|---|---|
| NIGER | 150 |
| NIGERIA | 117 |
| NUOVA CALEDONIA | 253 |
| OLANDA | 050 |
| POLINESIA FRANCESE | 225 |
| POLONIA | 054 |
| PORTOGALLO | 055 |
| REPUBBLICA CECA | 275 |
| REPUBBLICA SLOVACCA | 276 |
| REPUBBLICA SUD AFRICANA | 078 |
| REUNION | 247 |
| ROMANIA | 061 |
| RUSSIA | 262 |
| SERBIA | 289 |
| SINGAPORE | 147 |
| SLOVENIA | 260 |
| SPAGNA | 067 |
| STATI UNITI D'AMERICA | 069 |
| SVIZZERA | 071 |
| TAILANDIA | 072 |
| TAIWAN | 022 |
| TUNISIA | 075 |
| TURCHIA | 076 |
| UNGHERIA | 077 |
| VIETNAM | 062 |

## Elenco delle Valute

| Valuta | Codice Valuta |
|---|---|
| Nuovo Kwanza Angola | AOA |
| Peso argentino | ARS |
| Lev (Bulgaria) | BGN |
| Real brasiliano | BRL |
| Dollaro (Bahamas) | BSD |
| Dollaro (Canada) | CAD |
| Franchi (Svizzera) | CHF |
| Pesos (Cile) | CLP |
| Renminbi cinese | CNY |
| Pesos (Colombia) | COP |
| Corona (Rep. Ceca) | CZK |
| Corone (Danimarca) | DKK |
| Euro | EUR |
| Sterlina (GB) | GBP |
| Quetzal (Guatemala) | GTQ |
| Dollaro (Hong Kong) | HKD |
| Kuna (Croazia) | HRK |
| Forint (Ungheria) | HUF |
| Rupia (Indonesia) | IDR |
| Nuovo Shekel (Israele) | ILS |
| Rupia (India) | INR |
| Pataca (Macao) | MOP |
| Malaysian Ringi | MYR |
| Naira (Nigeria) | NGN |
| Peso (Filippine) | PHP |
| Zloty polacco (nuovo) | PLN |
| Leu (Romania) | RON |
| Dinaro (Serbia) | RSD |
| Rublo (Russia) | RUB |
| Dollaro (Singapore) | SGD |
| Bhat (Tailandia) | THB |
| Dinaro (Tunisia) | TND |
| Lira Turca | TRY |
| Dollaro (Taiwan) | TWD |
| Dollaro (America) | USD |
| Dong (Vietnam) | VND |
| Franco CFA | XAF |
| Franco CFP | XPF |
| Rand (Sudafrica) | ZAR |



# Attestazione del Bilancio Consolidato

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

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

1. I sottoscritti Philippe Donnet, in qualità di Amministratore Delegato e *Group CEO*, e Luigi Lubelli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A. e *Group CFO*, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione

   delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2016.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 si è basata su di un processo definito da Assicurazioni Generali S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
   3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:
      a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 nonché alle disposizioni di cui al D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, al Codice Civile, al D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP (ora IVASS) applicabili;
      b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
      c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
   3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 15 marzo 2017

Dott. Philippe Donnet
*Amministratore Delegato e Group CEO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Dott. Luigi Lubelli
*Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e Group CFO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.







# Relazione del Collegio Sindacale

# Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Assicurazioni Generali S.p.A. convocata per l'approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2016 ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. 58/1998

Signori Azionisti,

in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 153 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUIF) e alle indicazioni contenute nella comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni ed integrazioni, nonché tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, il Collegio Sindacale di Assicurazioni Generali S.p.A. Vi riferisce con la presente relazione in merito all'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio 2016.

## 1. Attività del Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 *(punto 10 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

Il Collegio Sindacale ha svolto le attività di propria competenza effettuando, nel corso dell'esercizio 2016, 35 riunioni della durata media di circa due ore e trenta minuti. Inoltre, questo Collegio ha:

- partecipato alle 16 riunioni del Consiglio di Amministrazione (CdA);
- partecipato alle 13 riunioni del Comitato Controllo e Rischi (CCR);
- partecipato alle 4 riunioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (COPC) (già Sottocomitato Operazioni con Parti Correlate (SCOPC));
- partecipato, a mezzo del proprio Presidente o altro sindaco, alle 4 riunioni del Comitato per la Remunerazione (CRem) e alle 6 riunioni del Comitato per le Nomine e la Remunerazione (CNR), costituito nel maggio 2016, con specifico riguardo alle tematiche di remunerazione;
- partecipato, a mezzo del proprio Presidente o altro sindaco, alle 10 riunioni del Comitato per gli Investimenti (CInv).

Oltre a quanto sopra, nell'ambito del proprio piano di attività, il Collegio Sindacale, tra l'altro, ha:

- ottenuto informativa riguardo ai lavori del Comitato per le Nomine e la *Corporate Governance* (sostituito a partire da maggio 2016 da due comitati, il Comitato per la *Corporate Governance* e la Sostenibilità sociale ed ambientale (CGS) e il Comitato per le Nomine e la Remunerazione (CNR)), che nei primi 4 mesi dell'esercizio sino alla sua sostituzione si è riunito 5 volte;
- tenuto incontri con, e ottenuto informazioni da: il responsabile della Funzione *Group Audit*, il responsabile della Funzione *Group Compliance*, il responsabile della Funzione *Risk Management*, il responsabile della Funzione *Group Actuarial*, il responsabile della Funzione *Group Financial Crime*, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il *Group General Counsel* e il responsabile della Funzione *Corporate Affairs* nonché i responsabili delle funzioni aziendali di volta in volta interessate dall'attività di vigilanza del Collegio;
- incontrato i membri dell'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D. Lgs. 231/2001 ai fini di un utile scambio di informazioni;
- ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF, svolto incontri e scambiato informazioni con gli organi di controllo delle principali società controllate (Generali Italia S.p.A., Generali Investment Europe S.p.A., Banca Generali S.p.A., Generali France Assurances, Generali Deutschland Holding AG);
- nel quadro dei rapporti tra organo di controllo e revisore previsti dalla legge, effettuato appositi incontri su base periodica con la società incaricata della revisione legale EY S.p.A., nel corso dei quali sono stati scambiati dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

## 2. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale. Altri eventi meritevoli di richiamo *(punto 1 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

Il Collegio ha vigilato sul rispetto da parte della Compagnia della legge e dello statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, con particolare riferimento alle operazioni rilevanti sotto il profilo economico, finanziario e patrimoniale mediante la costante partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e l'esame della documentazione fornita.
A tal riguardo, il Collegio ha ricevuto informazioni da parte dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Compagnia, anche tramite società direttamente o indirettamente controllate.
Sulla base delle informazioni rese disponibili, il Collegio è giunto a ritenere ragionevolmente che tali operazioni siano da considerarsi conformi alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione, e che esse non appaiono manifestamente imprudenti, né azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

In particolare, il Collegio è stato informato circa le operazioni nelle quali gli amministratori hanno dichiarato un interesse, per conto proprio o di terzi, e non ha osservazioni sulla conformità delle relative delibere alle leggi e ai regolamenti.

I principali eventi di rilievo che hanno interessato la Compagnia e il Gruppo nel corso del 2016 sono oggetto di informativa anche nella Relazione sulla Gestione e nella Relazione Annuale Integrata. Tra questi si riportano in particolare i seguenti.

- In data 26 gennaio 2016 il *Group CEO*, Mario Greco, ha dichiarato la sua indisponibilità ad un altro mandato come Amministratore Delegato. In data 9 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la risoluzione consensuale dei rapporti esistenti tra la Compagnia e Mario Greco.
- Nel mese di marzo 2016 l'IVASS - Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni -, a seguito dell'istanza di autorizzazione presentata da Assicurazioni Generali S.p.A., ha autorizzato l'utilizzo, a partire dal 1° gennaio 2016, di un modello interno parziale per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di Gruppo consolidato e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità delle proprie principali compagnie assicurative italiane e tedesche, delle compagnie non vita francesi e della compagnia ceca Ceska Pojistovna a.s.
- In data 17 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato Philippe Donnet, conferendogli deleghe esecutive e nominandolo *Group CEO*. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì nominato il *Group CFO* Alberto Minali quale Direttore Generale della Compagnia.
- In data 22 aprile 2016 la Compagnia ha eseguito l'aumento del capitale sociale a euro 1.559.883.538, in attuazione del *Long Term Incentive Plan* approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2013.
- In data 28 aprile 2016 l'Assemblea degli azionisti ha eletto il nuovo Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica per tre esercizi fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018. Il Consiglio di Amministrazione ha poi nominato per il triennio 2016-2018 Gabriele Galateri di Genola Presidente della Compagnia, Francesco Gaetano Caltagirone e Clemente Rebecchini Vicepresidenti, e Philippe Donnet Amministratore Delegato e Group CEO.
- Nel mese di maggio 2016 Generali ha emesso un titolo di debito subordinato per un importo complessivo di € 850 milioni, rivolto ad investitori istituzionali. L'emissione, conclusa l'8 giugno 2016, è finalizzata al rifinanziamento del debito subordinato.
- Nel mese di giugno 2016 la società controllata Generali Finance B.V. ha esercitato una opzione di rimborso anticipato su due titoli di debito subordinato, rispettivamente per € 1.275 milioni e £ 700 milioni.
- In data 28 novembre 2016 il Consiglio di Amministrazione ha esaminato l'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (BMPS) su strumenti subordinati, dalla stessa emessi o garantiti, con obbligo di reinvestimento del corrispettivo in nuove azioni BMPS. Il Consiglio di Amministrazione ha valutato favorevolmente la conversione, conferendo mandato al Group CEO di convertire in azioni BMPS l'esposizione al debito subordinato di BMPS oggetto dell'offerta; si precisa che, tuttavia, tale operazione di conversione non si è conclusa con successo, così come comunicato da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in data 22 dicembre 2016.
- In data 12 dicembre 2016 il Consiglio di Amministrazione ha nominato *Country Manager* per l'Italia Marco Sesana, che mantiene la carica di Amministratore Delegato di Generali Italia. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre nominato Timothy Ryan nuovo *Group Chief Investment Officer* (CIO), con decorrenza 9 gennaio 2017.

Tra le operazioni di maggior rilievo verificatesi dopo la chiusura dell'esercizio si evidenziano le seguenti:

- In data 23 gennaio 2017 la Compagnia ha acquisito i diritti di voto su 505 milioni di azioni di Intesa Sanpaolo, pari al 3,01% del capitale sociale, tramite un'operazione di prestito titoli.
- In data 25 gennaio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di interrompere il rapporto di lavoro con il Direttore Generale e *Group CFO*, Alberto Minali, con data effettiva del 31 gennaio 2017, con un accordo definito in coerenza con le politiche di remunerazione del Gruppo. Sempre in data 25 gennaio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto alla nomina di Luigi Lubelli (precedentemente *Group Head of Corporate Finance*) a *Group CFO* e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Luigi Lubelli è inoltre entrato a far parte del *Group Management Committee* (GMC). A seguito di dette decisioni, tutte le funzioni aziendali di primo livello che dipendevano dal Direttore Generale e *Group CFO* sono state poste a diretto riporto del *Group CEO* (si rimanda per i dettagli al successivo paragrafo 4 "*Struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo*").
- Il Consiglio di Amministrazione, sempre in data 25 gennaio 2017, ha deliberato di affidare al Comitato

per gli Investimenti anche le competenze sull'esame delle operazioni di valore strategico. Da tale data, quindi, il Comitato per gli Investimenti ha assunto la denominazione di "*Comitato per gli Investimenti e le Operazioni Strategiche*" e mutato parzialmente la propria composizione.

- In data 8 febbraio 2017 la società controllata Generali Finance B.V. ha esercitato l'opzione di rimborso anticipato sull'obbligazione perpetua subordinata dalla stessa emessa in data 8 febbraio 2007. Il rifinanziamento del debito subordinato è già stato completato con l'emissione obbligazionaria subordinata conclusa l'8 giugno 2016, per un importo complessivo di € 850 milioni e rivolta ad investitori istituzionali.
- In data 17 febbraio 2017 la Compagnia ha acquistato 510 milioni di azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo S.p.A., pari al 3,04% del capitale sociale della stessa, e ha dato corso alla procedura per porre termine al sopracitato prestito titoli. Contestualmente, Generali ha effettuato un'operazione in strumenti derivati collateralizzati per coprire interamente il rischio economico collegato all'acquisto delle suddette azioni.

Con riferimento al contenzioso in essere riguardante gli ex *manager* della Compagnia, Giovanni Perissinotto e Raffaele Agrusti, il Collegio Sindacale ha ricevuto periodici aggiornamenti sullo stato dei procedimenti in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

## 3. Operazioni con parti correlate e infragruppo. Operazioni atipiche e/o inusuali *(punti 2 e 3 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

La Compagnia si è dotata di "*Procedure in materia di operazioni con parti correlate*" ("*Procedure OPC*"), adottate in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob 17221/2010 e successive modificazioni e dall'art. 2391-*bis* del Codice Civile, applicabili anche per le operazioni poste in essere dalle società controllate.
Tali procedure sono state oggetto di un primo aggiornamento nel mese di dicembre 2013 e di un nuovo aggiornamento in data 17 marzo 2016, come illustrato nel seguito.
Si ricorda che nel corso del 2015, il Collegio Sindacale, nell'ambito delle proprie attività di vigilanza e monitoraggio, ha richiesto lo svolgimento di approfondimenti aventi ad oggetto le Procedure OPC e i controlli per l'identificazione e la gestione delle operazioni con parti correlate nell'ambito del Gruppo Generali. La Compagnia ha conseguentemente espletato le opportune analisi, concluse nei primi mesi dell'esercizio 2016 e svolte con l'ausilio della Funzione *Group Audit* che si è avvalsa a sua volta di un consulente legale esterno.
Sotto un primo profilo, l'assetto procedurale è stato valutato dal consulente legale esterno come complessivamente conforme alla normativa di riferimento e in linea con le *best practices* riscontrabili sul mercato. Sono stati comunque formulati alcuni suggerimenti, da parte del consulente legale, in un'ottica di ulteriore affinamento delle procedure stesse.
La Funzione *Group Compliance*, esaminati i suggerimenti formulati dal consulente legale e dalla Funzione *Group Audit*, ha quindi elaborato una proposta di modifica alle Procedure OPC e al regolamento interno di funzionamento dell'allora Sottocomitato OPC. Dette proposte sono state approvate, sentito il Collegio Sindacale, dal Sottocomitato OPC in data 9 marzo 2016 e quindi sottoposte ed approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 17 marzo 2016.
La Funzione *Group Audit* ha a sua volta espresso una valutazione complessiva di adeguatezza dell'assetto organizzativo e dell'architettura delle principali fasi della gestione delle operazioni con parti correlate, formulando alcuni suggerimenti per un continuo miglioramento dei processi: in relazione a detti suggerimenti, è stato concordato un piano concreto di iniziative del *management*.
Nel corso del 2016, il Collegio ha tenuto costantemente monitorata l'effettiva implementazione del sopracitato piano del *management*, ricevendo periodici aggiornamenti dalla Funzione *Group Audit*. Tutte le iniziative previste dal piano d'intervento risultano essere state completate nel febbraio 2017, ad eccezione di un unico intervento programmato attualmente in via di finalizzazione.
Sempre nello scorso esercizio il Collegio Sindacale ha altresì richiesto alla Funzione *Group Audit* di prevedere, tra le attività del primo semestre del Piano 2017, una specifica attività di *audit* su aspetti specifici di concreta operatività delle Procedure OPC nella Capogruppo e nelle società controllate, con riguardo anche al funzionamento del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e alla conformità rispetto alle procedure della Compagnia dell'attività istruttoria svolta dalle funzioni interne a supporto di detto Comitato.
Tale attività è stata inserita nel Piano di audit e regolarmente avviata: essa sarà monitorata dal Collegio nell'ambito degli aggiornamenti periodici programmati con la Funzione *Group Audit*.
Da ultimo, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ha richiesto ad un consulente esterno di approfondi-

re talune questioni attinenti ai rapporti tra il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e gli altri comitati interni al Consiglio di Amministrazione: da tale attività è emersa l'opportunità di un affinamento delle Procedure OPC e del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari al fine di assicurare una migliore interazione tra i diversi comitati endoconsiliari e un completo flusso informativo a favore del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. Il nuovo testo delle Procedure OPC, che ha recepito gli affinamenti suggeriti dal consulente esterno, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 febbraio 2017, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. In pari data, il Consiglio ha anche approvato le relative modifiche al Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari.
Alla luce di quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene che le Procedure OPC di cui la Compagnia si è dotata siano conformi alle prescrizioni del citato Regolamento Consob 17221/2010 e successive modificazioni.

La Relazione Finanziaria annuale riporta gli effetti economico-patrimoniali delle operazioni con parti correlate nonché la descrizione dei rapporti più significativi.
Nel corso dell'esercizio 2016, non sono state sottoposte all'attenzione del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate operazioni classificate, ai sensi delle sopracitate Procedure, di maggiore rilevanza, né risultano effettuate operazioni con parti correlate in via d'urgenza.
Con riguardo alle operazioni infragruppo dell'esercizio, dall'attività di vigilanza del Collegio risulta che le stesse sono state poste in essere in conformità alle linee guida annuali in materia adottate dal Consiglio di Amministrazione, secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 25 del 27 maggio 2008 e successivamente dal Regolamento IVASS n. 30 del 26 ottobre 2016. Le principali attività infragruppo, regolate a prezzi di mercato o al costo, sono state realizzate attraverso rapporti di riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, gestione e liquidazione sinistri, servizi informatici e amministrativi, finanziamenti e garanzie, nonché prestiti di personale. Le suddette prestazioni hanno permesso la razionalizzazione delle funzioni operative e un miglior livello dei servizi.

Il Collegio ha inoltre valutato adeguate le informazioni rese dal Consiglio di Amministrazione nel progetto di bilancio d'esercizio in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.
Per quanto a nostra conoscenza, non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali.

## 4. Struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo *(punto 12 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

La struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo e la relativa evoluzione è descritta in dettaglio nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.
L'assetto organizzativo di Gruppo è confermato nelle sue Funzioni, prevedendo un modello a matrice di *Business Units* e Funzioni di *Group Head Office (GHO)*; queste ultime agiscono come strutture di indirizzo strategico, guida e coordinamento delle *Business Unit*.
La *governance* organizzativa è assicurata da meccanismi di integrazione e coordinamento tra *Business Units* e Funzioni di *Group Head Office* rappresentati da:

- il *Group Management Committee* (GMC), quale gruppo di membri del *top management* volto a condividere le principali decisioni strategiche;
- i processi di *Quarterly Business Review*, attraverso i quali le realtà locali definiscono i propri obiettivi in linea con la strategia globale;
- tre principali comitati cross-funzionali che supportano il *Group CEO* nell'indirizzo delle decisioni strategiche di Gruppo: *Balance Sheet Committee, Finance Committee, Product & Underwriting Committee*;
- le *Functional Guidelines* ed i *Functional Councils* attraverso cui si estrinseca il coordinamento funzionale a livello globale;
- un sistema a matrice di linee di riporto.

Relativamente all'assetto organizzativo del *Group Head Office* e del *Group Management Committee* sono intervenuti, nel corso del 2016, diversi cambiamenti organizzativi, descritti nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari. Tra i principali si citano in particolare i seguenti:

- nel mese di marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Philippe Donnet *Group CEO* e Alberto Minali Direttore Generale e *Group CFO*, approvando altresì i conseguenti aggiornamenti dell'assetto organizzativo di Gruppo. In particolare, al nuovo *Group CEO* il Consiglio di Amministrazione ha conferito tutti i poteri e le responsabilità sulla gestione della Compagnia e del Gruppo. Il Direttore Generale e *Group CFO* ha ricevuto poteri, da esercitarsi nell'ambito degli indirizzi definiti dal Consiglio e dal *Group CEO*, nelle aree *Strategy & Business Development, Insurance & Reinsurance, Finance Operations, Marketing e Data;*
- nel mese di maggio 2016, è stato istituito un nuovo ruolo denominato *CEO Global Business Lines & In-*

*ternational*, successivamente affidato a Frédéric de Courtois;
- è stata rinominata la Funzione *Group Insurance and Reinsurance* in *Group Chief Insurance Office*, con a capo Valter Trevisani, che è entrato a far parte del *Group Management Committee*;
- con decorrenza 1 gennaio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Country Manager per l'Italia Marco Sesana (che mantiene la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale di Generali Italia). Marco Sesana è anche entrato a far parte del *Group Management Committee;*
- con decorrenza 9 gennaio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Timothy Ryan nuovo *Group Chief Investment Officer*, il quale è entrato a far parte del *Group Management Committee*.

Ulteriori cambiamenti organizzativi sono intervenuti nei primi mesi dell'esercizio 2017, tra i quali si segnalano in particolare i seguenti:
- a fine gennaio 2017, Alberto Minali ha lasciato il Gruppo a seguito della decisione assunta dal Consiglio, in data 25 gennaio 2017, di interrompere il rapporto di lavoro con il Direttore Generale e *Group CFO*. La carica di Direttore Generale prevista dallo Statuto non è stata per il momento riassegnata. In virtù di tali decisioni, tutte le funzioni aziendali di primo livello che dipendevano dal Direttore Generale sono state poste a diretto riporto del *Group CEO*;
- in data 25 gennaio 2017 è stato nominato Luigi Lubelli quale *Group Chief Financial Officer* e in tale qualità è entrato a far parte del *Group Management Committee*;
- è stata completata la revisione e il rafforzamento delle funzioni del *Group Head Office*;
- la Funzione *Group Compliance* ha avviato il programma di potenziamento delle risorse, il cui completamento è previsto entro la fine del corrente esercizio 2017.

Il Collegio Sindacale, tramite l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali, ha vigilato sull'adeguatezza della complessiva struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Compagnia alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUIF al fine di ottenere con tempestività le informazioni necessarie ad adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge
Anche dall'esame delle relazioni degli organi di controllo delle società controllate e/o delle informative dagli stessi trasmessi a questo Collegio a seguito di specifiche richieste, non sono emersi elementi meritevoli di menzione nella presente relazione.

## 5. Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, sistema amministrativo-contabile e processo di informativa finanziaria *(punti 13 e 14 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

### *5.1. Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*

Nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari sono descritte le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.
La Compagnia si è dotata di un sistema normativo interno che trova applicazione a tutto il Gruppo, denominato *Generali Internal Regulation System* (GIRS). Tale sistema è articolato su tre livelli:
- *Group Policy*, approvate dal Consiglio di Amministrazione;
- *Group Guideline*, approvate dal *Group CEO* o dai responsabili delle funzioni di controllo;
- *Group Operating Procedure* approvate dalle competenti funzioni di *Group Head Office*.

Le funzioni aziendali operano secondo un modello organizzativo basato su tre livelli di controllo:
- i responsabili delle aree operative (*risk owner*);
- le funzioni del secondo livello di controllo, in particolare il *Group Risk Management*, la *Group Compliance* e la funzione Attuariale di Gruppo;
- il *Group Audit*.

Al *Group CEO* è altresì attribuito il ruolo di amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.
La Compagnia ha monitorato l'evoluzione normativa nel corso dell'anno, ha attivato i piani di verifica di *compliance* e prosegue nel continuo rafforzamento dell'impianto procedurale, così come descritto nel Risk Report e nel Bilancio della Capogruppo. Le policy in materia di sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sono adottate anche dalle principali società controllate, tenendo presenti le specificità normative dei singoli paesi in cui il Gruppo opera e le eventuali peculiarità del *business.* Tali *policy* sono oggetto di continuo aggiornamento.
In merito alla valutazione, anche in ottica prospettica, dei rischi, in coerenza con il Regolamento 20/2008 e la

Lettera al Mercato di IVASS del 15 aprile 2014, nonché con la "ORSA (*Own Risk Solvency Assessment*) *Policy*" approvata dalla Compagnia quale parte integrante della *Risk Management Policy*, nel mese di giugno 2016 è stata presentata ad IVASS la Relazione ORSA di Gruppo riferita al 31 dicembre 2015. È stato inoltre adottato dalla Funzione *Risk Management* il processo di "*Main Risk Self-Assessment*", volto all'identificazione dei principali rischi con l'obiettivo di determinare i più rilevanti impatti in termini di risultato economico, profilo di liquidità e posizione di capitale del Gruppo derivanti da ogni scenario. Tale processo è in continua evoluzione e nel corso del 2016 è stato avviato, tra l'altro, il progetto di integrazione, nel processo in parola, dei rischi operativi.
In data 7 marzo 2016, IVASS ha autorizzato l'utilizzo del "*Modello Interno Parziale*" per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di Gruppo e per le principali compagnie assicurative italiane, tedesche, francesi non vita e della compagnia ceca Ceska Pojistovna A.s.. Nel mese di ottobre 2016, la Compagnia ha presentato istanza al Collegio dei Regolatori con riguardo ad alcune modifiche al Modello Interno sopramenzionato, a valere dal 31 dicembre 2016, e per l'estensione del Modello Interno alla compagnia vita francese Generali Vie. Con delibera del 28 febbraio 2017, IVASS ha autorizzato, con decorrenza dal 31 dicembre 2016, l'estensione dell'ambito di applicazione del Modello Interno di Gruppo a Generali Vie ed al calcolo del Requisito Patrimoniale di solvibilità della stessa, nonché l'effettuazione di modifiche rilevanti al Modello Interno parziale utilizzato per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di Gruppo consolidato e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità delle imprese di assicurazione e di riassicurazione già incluse nell'ambito di applicazione del Modello Interno stesso.
L'implementazione del Piano di interventi ("*Remediation Plan*"), concordato con IVASS durante il processo di istruttoria relativo all'istanza sopra richiamata, sta procedendo in linea con quanto pianificato dalla Funzione *Group Risk Management*. Tale implementazione è monitorata sia dal Comitato Controllo e Rischi, sia dal Consiglio di Amministrazione: il Collegio Sindacale ha a sua volta ricevuto costanti aggiornamenti al riguardo attraverso la partecipazione alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio.
La Compagnia ha recentemente provveduto all'invio ad IVASS del Piano di interventi aggiornato con alcune ulteriori azioni, a fronte della richiesta di documentazione integrativa inviata dall'Autorità nel mese di dicembre 2016, in seguito agli approfondimenti effettuati dal Collegio dei Regolatori nel corso dell'esercizio.

In tale contesto di costante evoluzione e rafforzamento dei presidi di controllo, in coerenza con la disciplina di settore applicabile, il Collegio Sindacale ha costantemente vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi di cui si è dotata la Compagnia e il suo Gruppo. In particolare, il Collegio ha:

i) preso atto della valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi espressa, previo parere del Comitato Controllo e Rischi, dal Consiglio di Amministrazione;
ii) esaminato il documento di sintesi sulla valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi predisposto dalle Funzioni *Group Audit, Group Compliance, Group Risk Management e Group Actuarial*;
iii) acquisito conoscenza dell'evoluzione delle relative strutture organizzative e delle attività svolte dalle Funzioni *Group Audit*, *Group Compliance, Group Risk Management* e *Group Actuarial*, anche mediante la partecipazione alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi e tramite colloqui con i rispettivi responsabili;
iv) esaminato le relazioni sull'attività delle Funzioni *Group Compliance*, *Group Risk Management* e *Group Actuarial*, portate all'attenzione del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione;
v) esaminato le relazioni semestrali del responsabile della Funzione *Group Audit*;
vi) esaminato il Piano di Audit predisposto dalla Funzione *Group Audit*, che ha sviluppato ulteriormente aspetti metodologici di pianificazione *risk based*, cogliendo tra l'altro alcuni suggerimenti del Collegio in proposito;
vii) osservato il rispetto del Piano di Audit approvato dal Consiglio di Amministrazione e ricevuto flussi informativi sugli esiti degli audit;
viii) preso conoscenza delle attività dell'Organismo di Vigilanza istituito dalla società in conformità con le disposizioni contenute nel D.lgs. 231/2001, attraverso specifiche informative e incontri di aggiornamento in merito all'attività svolta dal medesimo;
ix) ottenuto informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni aziendali;
x) scambiato informazioni con gli organi di controllo delle società controllate, ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF;
xi) preso conoscenza dell'evoluzione del sistema normativo di gruppo e in particolare dell'impianto di *policy*, regolamenti, linee guida e procedure volte al rispetto delle specifiche normative del settore assi-

curativo e delle società quotate di cui si è dotata la Compagnia (tra le altre, in materia di *market abuse*, gestione delle informazioni privilegiate, *internal dealing*, operazioni con parti correlate).

Per quanto riguarda quest'ultimo aspetto, si evidenzia in particolare l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, nel mese di luglio 2016, del "*Group Policy Control Framework*", che si pone l'obiettivo, tra l'altro, di monitorare il processo di implementazione delle *Group Policy* a livello locale.
Nell'ambito della propria attività di vigilanza sul sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il Collegio, sin dalla sua entrata in carica, ha prestato particolare attenzione ai profili attinenti al rispetto della disciplina antiriciclaggio.
Il Collegio, in coordinamento con gli organi di controllo delle società interessate, ha costantemente monitorato l'effettiva implementazione dell'*action plan* adottato al riguardo dalla Compagnia e presentato dalla stessa all'Autorità di Vigilanza, a fronte delle tematiche emerse negli anni precedenti e di cui si è dato conto nelle relazioni ai sensi dell'art. 153 TUIF per gli esercizi 2014 e 2015. Tale piano comprendeva un più ampio progetto di intervento inerente alla materia dell'antiriciclaggio e antiterrorismo, comprensivo dell'adozione di una nuova *Policy* di Gruppo ("*Group Anti- Money Laundering & Counter-Terrorism Financing (AML/CTF) Policy*") e delle conseguenti attività necessarie per la sua concreta implementazione nelle singole società del Gruppo, anche alla luce delle differenti e variegate realtà normative.
All'esito dell'avvenuto completamento sostanziale del piano, il *Group Compliance Officer* ha confermato il pieno allineamento delle procedure approvate dalle realtà locali alle previsioni della *Policy* di Gruppo in materia di antiriciclaggio, dando altresì atto che le procedure adottate sono in grado di presidiare adeguatamente il rischio, pur tenendo conto di alcuni affinamenti formali tuttora in corso. Per quanto riguarda l'Italia, oggetto di un apposito programma di interventi, il Collegio Sindacale di Generali Italia S.p.A. ha confermato che il relativo piano è stato anch'esso sostanzialmente completato.
Nel corso del 2016, la Funzione *Group Compliance* ha inoltre coordinato la definizione dei controlli chiave nel processo di gestione degli intermediari assicurativi finalizzati a mitigare i rischi correlati alle tematiche dell'antiriciclaggio e del finanziamento al terrorismo (tenendo conto della IV Direttiva Europea che entra in vigore nel 2017), nonché delle sanzioni internazionali e delle operazioni con parti correlate.

Tenuto conto del documento di sintesi sottoposto al Comitato Controllo e Rischi e al Consiglio di Amministrazione dai responsabili delle funzioni di controllo e dal *management* IT responsabile, la Compagnia ha programmato progetti dedicati in relazione alle tematiche IT in ottica di progressivo rafforzamento dei relativi presidi.
Inoltre, le funzioni di controllo hanno rilevato, in taluni casi, disallineamenti tra i termini inizialmente ipotizzati per il completamento degli *action plan* all'esito delle attività di *audit* e le tempistiche di effettiva implementazione degli stessi. Il Comitato Controllo e Rischi e il Consiglio di Amministrazione hanno condiviso l'importanza di richiamare l'attenzione del *management* affinché gli *action plan* siano completati nei tempi programmati, portando a conoscenza dei citati organi le motivazioni di eventuali slittamenti e la riprogrammazione delle relative scadenze.
L'implementazione delle azioni e dei progetti sopra richiamati sarà curata dall'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestioni dei rischi e costantemente monitorata dal Collegio Sindacale.

Alla luce di tutto quanto sopra e ferme le aree di attenzione sopra evidenziate, dalle analisi svolte e sulla base degli elementi informativi acquisiti, non sono emersi elementi che possano indurre questo Collegio a ritenere non adeguato il sistema di controllo interno e gestione dei rischi della Compagnia nel suo complesso.
In ogni caso, in considerazione della natura evolutiva di ogni sistema di controllo interno, sono già stati programmati per il 2017 specifici interventi di aggiornamento, nell'ottica del processo di continuo miglioramento dell'efficacia del sistema perseguito dalla Compagnia.
In particolare, nel corso del corrente esercizio, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato Controllo e Rischi hanno già in corso interventi di ulteriore rafforzamento del sistema dei controlli interni per tener conto dei nuovi requisiti che diventeranno applicabili in virtù delle normative europee in materia di antiriciclaggio, *privacy*, distribuzione assicurativa e *Product Retail Investment-based Insurance Products* (PRIIPS).

### *5.2. Sistema amministrativo contabile e processo di informativa finanziaria.*

Per quanto riguarda il sistema amministrativo contabile e il processo di informativa finanziaria, il Collegio Sindacale ha, tra l'altro, monitorato le attività svolte dalla Compagnia finalizzate a valutarne, nel continuo, l'adeguatezza.
Tale obiettivo è stato perseguito dalla Compagnia attraverso l'adozione di un "*modello di financial reporting*"

costituito da un insieme di principi, regole e procedure volti a garantire un adeguato sistema amministrativo e contabile.
Nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari sono descritte le principali caratteristiche del modello, così come definito dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, che si avvale del supporto della struttura *Financial Reporting Risk.*
Dalla relazione ai sensi dell'art. 19, comma 3, del D.Lgs. 39/2010 emessa dalla Società di Revisione non emergono carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale relazione è stata oggetto di discussione e approfondimento nel corso degli scambi informativi intervenuti tra il Collegio Sindacale e la Società di Revisione.
Si ricorda che nel mese di settembre 2016, in coerenza con lo sviluppo del quadro normativo di riferimento, la Compagnia ha deciso di evolvere, a partire dal terzo trimestre 2016, la propria informativa finanziaria trimestrale attraverso una rappresentazione del proprio *business* più sintetica, focalizzata sulle informazioni rilevanti.

## 6. Ulteriori attività poste in essere dal Collegio Sindacale

Oltre a quanto sopra descritto, il Collegio Sindacale ha svolto ulteriori specifiche verifiche periodiche in coerenza con le disposizioni di legge e regolamentari vigenti per il settore assicurativo.
In particolare il Collegio, anche attraverso la propria partecipazione ai lavori del Comitato Controllo e Rischi, ha:

- vigilato sul rispetto delle linee guida sulle politiche di investimento deliberate, a seguito della emanazione del Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011, dal Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2011 e successivi aggiornamenti del 2012, 2013, 2014, 2015 e da ultimo del settembre 2016 a seguito della entrata in vigore del Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016;
- verificato l'operatività in strumenti finanziari derivati in conformità alle linee guida ed alle limitazioni impartite dal Consiglio di Amministrazione e verificato che la Compagnia abbia regolarmente effettuato le comunicazioni periodiche ad IVASS;
- approfondito le procedure amministrative adottate per la movimentazione, custodia e contabilizzazione degli strumenti finanziari, verificando le disposizioni impartite agli enti depositari in ordine all'invio periodico degli estratti conto con le opportune evidenze di eventuali vincoli;
- controllato la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- verificato la corrispondenza con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche.

La Compagnia ha fornito nella Nota Integrativa l'informativa riguardante accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali e in particolare i piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre società del Gruppo.

## 7. Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001

Il Collegio Sindacale ha preso visione e ottenuto informazioni sulle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni e modifiche sulla responsabilità amministrativa degli enti. I principali aspetti connessi alle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere dalla Compagnia ai sensi del D.Lgs. 231/2001 sono rappresentati all'interno del documento "*Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*".
Dall'informativa fornita dall'Organismo di Vigilanza in merito alle attività svolte non sono emersi fatti e/o circostanze meritevoli di essere segnalate in questa relazione.

## 8. Adesione al Codice di Autodisciplina e Composizione del Consiglio di Amministrazione e remunerazioni *(punto 17 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

La Compagnia aderisce al Codice di Autodisciplina emanato dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A.. Questo Collegio ha valutato le modalità di concreta attuazione del Codice in parola, con riferimento ai principi e ai criteri applicativi, senza avere osservazioni in merito.
Il Collegio Sindacale dà atto che il Consiglio di Amministrazione ha effettuato la valutazione su funzionamento, dimensione e composizione dello stesso e dei comitati consiliari, avvalendosi del supporto di una primaria società di consulenza.
Il Collegio Sindacale ha, inoltre, verificato la corretta applicazione dei criteri e del processo posto in essere dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli amministratori qualificati come "indipendenti";

parimenti, ha accertato la sussistenza dei requisiti della propria indipendenza.
Con riferimento alle tematiche connesse all'accertamento dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori, sono proseguite nel corso dell'esercizio 2016 le attività avviate sin dal 2015, a seguito di richieste di approfondimenti e impulso da parte di questo Collegio di cui si è dato conto nella relazione *ex* art. 153 TUIF relativa allo scorso esercizio. In particolare, è stato oggetto di approvazione in data 15 giugno 2016 l'aggiornamento del Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari, che ha introdotto alcune novità nel procedimento di accertamento del requisito dell'indipendenza ai sensi del TUIF e del Codice di Autodisciplina in capo agli Amministratori.
In tale contesto, fermo restando che il Consiglio di Amministrazione effettua le proprie valutazioni in merito alla sussistenza del requisito dell'indipendenza sulla base di tutte le informazioni comunque a disposizione della Compagnia, sono state definite specifiche dichiarazioni integrative, già utilizzate in occasione della nomina del nuovo organo amministrativo dell'aprile 2016, al fine di acquisire dagli Amministratori qualificatisi come indipendenti informazioni precise e puntuali in merito all'eventuale sussistenza di relazioni commerciali, finanziarie o professionali, nonché di rapporti di lavoro autonomo o subordinato o altri rapporti di natura patrimoniale o professionale, rilevanti ai sensi del Codice di Autodisciplina e del TUIF.
Sono stati inoltre formalizzati nel Regolamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Consiliari, in linea con le *best practice* di mercato e con le raccomandazioni espresse all'art. 3 del Codice di Autodisciplina, specifici criteri quantitativi predefiniti per valutare la significatività delle relazioni/rapporti sopra indicati.
Al fine di fornire al Consiglio di Amministrazione, previo esame del Comitato per la *Corporate Governance* e la Sostenibilità sociale ed ambientale, un quadro informativo il più possibile completo in vista delle valutazioni di indipendenza, sono proseguite nel corso del 2016 le attività, espressamente richieste dal Collegio Sindacale, per la predisposizione di procedure interne e linee guida operative del processo di accertamento, nonché per l'implementazione di modalità sistematiche per la raccolta delle informazioni rilevanti.
È stata, in particolare, elaborata dalla Funzione *Corporate Affairs,* ed è in corso di finalizzazione, una procedura operativa volta ad assicurare, attraverso processi formalizzati, flussi informativi dalla varie funzioni aziendali coinvolte verso il Consiglio e il Comitato per la *Corporate Governance* e la Sostenibilità sociale ed ambientale. Detta procedura disciplina, altresì, le modalità di messa a disposizione degli organi preposti alle valutazioni di indipendenza delle informazioni rilevanti comunque già raccolte dalla Compagnia e dal Gruppo anche per altre finalità e, *in primis*, di quelle gestite dalla Funzione *Group Compliance* nell'ambito delle Procedure OPC.
Come richiesto dal Collegio, sono state altresì apportate ai regolamenti interni le opportune modifiche al fine di prevedere la partecipazione dell'organo di controllo alle riunioni del Comitato per la *Corporate Governance* e la Sostenibilità sociale ed ambientale, che svolge attività istruttoria in vista della valutazione dell'indipendenza da parte del Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio dà atto che il Consiglio di Amministrazione ha adottato una specifica *policy* e un piano per la successione del *top management.*
Il Collegio non ha osservazioni riguardanti la coerenza della politica retributiva con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e la sua conformità con quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 39 del 9 giugno 2011.
Il Collegio dà infine atto che in data 6 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoporre all'approvazione della prossima Assemblea, ai sensi dell'art. 114-*bis* TUIF, uno speciale piano azionario, di cui sarà beneficiario l'Amministratore Delegato/*Group CEO*.

## 9. Revisione legale dei conti *(punti 4, 7, 8 e 16 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

L'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio di Assicurazioni Generali S.p.A. e del bilancio consolidato di Gruppo è stato conferito alla Società di Revisione EY S.p.A.; la stessa Società di Revisione ha verificato nel corso dell'esercizio 2016 la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.
La Società di Revisione ha rilasciato in data 30 marzo 2017 le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.lgs. 39/2010 rispettivamente per il bilancio di esercizio e per il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2016. Da tali relazioni risulta che i documenti di bilancio sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli standard e regole di riferimento.
Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e l'Amministratore Delegato e *Group CEO* hanno rilasciato le dichiarazioni e le attestazioni previste dall'articolo 154-*bis* del TUIF con riferimento al bilancio

di esercizio e al bilancio consolidato di Assicurazioni Generali S.p.A. al 31 dicembre 2016.
Il Collegio ha vigilato, per quanto di sua competenza, sull'impostazione generale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato in conformità alla legge e alla normativa specifica per la redazione dei bilanci assicurativi. Con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo Assicurazioni Generali, il Collegio dà atto che esso è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e al TUIF nonché al D.lgs. 209/2005 e successive modifiche e integrazioni. Il bilancio consolidato è stato redatto secondo quanto richiesto dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modificazioni, e contiene le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006. La nota integrativa illustra i criteri di valutazione adottati e fornisce le informazioni previste dalla normativa vigente.
La Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori ed allegata al Progetto del bilancio di esercizio della Capogruppo illustra l'andamento della gestione, evidenziando l'evoluzione in atto e quella prospettica, nonché il processo di sviluppo e di riorganizzazione del Gruppo.
Il Collegio Sindacale dà inoltre atto di essere stato sentito, insieme alla Società di Revisione, dal Comitato Controllo e Rischi nell'ambito delle valutazioni di competenza di quest'ultimo, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, in merito al corretto utilizzo dei principi contabili e all'omogeneità del loro utilizzo ai fini della predisposizione del bilancio consolidato.
In data 30 marzo 2017, EY S.p.A. ha rilasciato la propria relazione ai sensi dell'art. 19, comma 3, del D.lgs. 39/2010. Da tale relazione non emergono elementi meritevoli di essere portati alla Vostra attenzione.
Il Collegio ha inoltre tenuto riunioni con i responsabili della Società di Revisione EY S.p.A. anche ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUIF, nel corso delle quali sono stati svolti opportuni scambi di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti e non sono emersi fatti o situazioni meritevoli di essere evidenziati. In questo contesto, nell'ambito della vigilanza di cui all'art. 19 del D.lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale ha altresì acquisito informazioni da EY S.p.A. con riferimento alla pianificazione dell'attività di revisione.
Il Collegio ha esaminato gli ulteriori incarichi/servizi conferiti alla Società di Revisione legale EY S.p.A.. e a società del suo *network*. I relativi corrispettivi sono riportati in dettaglio nella Nota Integrativa, cui si rinvia.
Tenuto conto della dichiarazione di conferma della propria indipendenza rilasciata da EY S.p.A. ai sensi dell'art. 17, comma 9, del D.lgs. n. 39/2010 e della natura degli incarichi conferiti alla stessa e alle società appartenenti alla sua rete da Assicurazioni Generali S.p.A. e dal Gruppo, non sono state riscontrate situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza della Società di Revisione o cause di incompatibilità ai sensi della disciplina applicabile.
Si segnala che nel corso dell'esercizio 2016, alla luce dell'art. 5, par. 4, del Regolamento EU 537/2014 che troverà applicazione a partire dall'esercizio 2017, il Collegio si è attivato per assicurare la definizione di una specifica procedura per l'approvazione del conferimento alla Società di Revisione e a società del suo *network* di incarichi per servizi diversi dalla revisione contabile consentiti dalla normativa stessa. Dando seguito all'impulso del Collegio, la Compagnia ha adottato in data 1 gennaio 2017 la specifica *"Guideline for the assignment of non-audit services to auditors".*

## 10. Pareri rilasciati dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio *(punto 9 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)*

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha altresì rilasciato i pareri, le osservazioni e le attestazioni richiesti dalla normativa vigente.
In particolare, il Collegio Sindacale ha espresso parere favorevole, ai sensi dell'art. 2386, comma 1, del Codice Civile, alla nomina per cooptazione, in sede della riunione del Consiglio di Amministrazione del 17 marzo, di Philippe Donnet, avendo preso in esame il processo seguito al riguardo dalla Compagnia e dai suoi Comitati. In tale sede ha inoltre rilasciato parere favorevole alla proposta di deliberazione ai sensi dell'art. 2389 del Codice Civile in ordine alla definizione del trattamento retributivo del nuovo Amministratore Delegato/Group CEO.
Nella stessa sede, il Collegio ha dato altresì parere favorevole alla deliberazione di aumento di capitale sociale al servizio del Piano LTI 2013.
Sempre nei primi mesi del 2016, il Collegio ha espresso parere favorevole in merito alla remunerazione della responsabile della Funzione *Group Audit* (consuntivazione obiettivi 2015 e fissazione obiettivi 2016) e in ordine al Piano di Audit per il 2016.
A maggio 2016, a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione per il triennio 2016-2018 deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2016, il Collegio Sindacale ha espresso parere favorevole sulla proposta di determinazione del trattamento retributivo

del Presidente del Consiglio di Amministrazione e sulla proposta di compenso da riconoscere ai componenti dei Comitati consiliari. Inoltre, nel luglio 2016 si è altresì espresso favorevolmente in merito al trattamento retributivo del *Group CEO*.
Nel corso dell'esercizio 2016, il Collegio ha inoltre regolarmente espresso le proprie osservazioni in ordine alle Relazioni semestrali sui reclami predisposte dal responsabile della Funzione *Group Audit* in conformità alle disposizioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 24 del 19 maggio 2008 e successivi aggiornamenti. Le relazioni non hanno evidenziato particolari problematiche né carenze organizzative. Il Collegio ha verificato altresì la tempestiva trasmissione ad IVASS, da parte della Compagnia, delle relazioni e delle connesse osservazioni del Collegio.
Con riferimento poi ai primi mesi dell'esercizio 2017, in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione dello scorso 25 gennaio 2017 il Collegio Sindacale ha espresso, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 1, del TUIF e dell'art. 40, comma 2, dello Statuto Sociale, parere favorevole sulla proposta di nomina di Luigi Lubelli quale nuovo Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.
Nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 febbraio 2017, il Collegio Sindacale si è espresso favorevolmente in merito alla remunerazione della responsabile della funzione *Group Audit* (consuntivazione obiettivi 2016 e fissazione obiettivi 2017) e in ordine al Piano di Audit per il 2017.

## 11. Esposti, denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile. Eventuali omissioni, fatti censurabili o irregolarità rilevate *(punti 5, 6 e 18 della Comunicazione Consob n. 1025564/01*

Il Collegio Sindacale non ha ricevuto denunce o esposti nel corso dell'esercizio 2016 ulteriori rispetto alle tre denunce ricevute nel primo trimestre dello scorso esercizio e già riportate nella Relazione ai sensi dell'art. 153 TUIF di questo Collegio datata 4 aprile 2016, in vista dell'Assemblea del 28 aprile 2016.
Nei primi mesi dell'esercizio 2017 non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.
Dall'attività di vigilanza svolta non sono emersi fatti censurabili, omissioni o irregolarità che richiedessero la segnalazione alle competenti Autorità di Vigilanza.

***

Richiamate tutte le considerazioni formulate nella presente Relazione, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, così come presentatoVi dal Consiglio di Amministrazione, ed esprime parere favorevole in merito alla proposta di distribuzione del dividendo riveniente in parte dall'utile dell'esercizio e in parte dalla riserva straordinaria formata da utili degli esercizi precedenti.

Trieste, 31 marzo 2017

**Il Collegio Sindacale**

Carolyn Dittmeier, Presidente
Lorenzo Pozza
Antonia Di Bella





# Relazione della Società di Revisione

EY S.p.A.
Largo Don Bonifacio, 1
34125 Trieste

Tel: +39 040 7783011
Fax: +39 040 7783068
ey.com

Building a better working world

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 102 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209

Agli Azionisti di
Assicurazioni Generali S.p.A.

### Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Generali, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla relativa nota integrativa.

*Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*
Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

*Responsabilità della società di revisione*
È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale deliberato Euro 3.250.000,00, sottoscritto e versato Euro 2.950.000,00 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 member firm of Ernst & Young Global Limited

Building a better working world

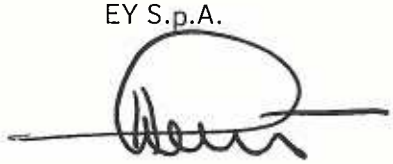
*Giudizio*
A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Generali al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori di Assicurazioni Generali S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo Generali al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Generali al 31 dicembre 2016.

Trieste, 30 marzo 2017

EY S.p.A.



Paolo Ratti
(Socio)

# Glossario*

## Termini generali

**Relazione integrata**: comunicazione sintetica che illustra come la strategia, la governance, le performance e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto esterno nel quale essa opera, consentono di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

**Termini omogenei**: si intende a parità di cambi e di area di consolidamento.

**Perimetro omogeneo**: si intende a parità di area di consolidamento.

## Componenti tecniche

**Premi lordi emessi**: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto e del lavoro accettato da terze parti.

**Premi diretti lordi**: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto.

**Contratti di investimento**: contratti di investimento che hanno forma legale di contratto assicurativo ma siccome non espongono sostanzialmente l'assicuratore a un rischio assicurativo significativo (come ad esempio il rischio mortalità o simili rischi assicurativi) non possono essere classificati come tali. In linea con le definizioni dell'IFRS 4 e dello IAS 39 questi contratti sono contabilizzati come passività finanziarie.

**Raccolta netta**: rappresenta un indicatore della generazione di flussi di cassa relativi al segmento vita, pari al valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo.

**APE, premi annui equivalenti**: rappresenta un indicatore della raccolta volumi nel segmento vita, annuale e normalizzato, e corrisponde alla somma dei premi annui di nuova produzione e di un decimo dei premi unici (calcolato al netto della quota di pertinenza degli interessi di minoranza).

**NBV, valore della nuova produzione**: rappresenta un indicatore del valore creato dal "nuovo business" del segmento vita. Si ottiene attualizzando alla data dell'emissione dei nuovi contratti i corrispondenti utili attesi al netto del costo del capitale (calcolato al netto della quota di pertinenza di interessi di minoranza).

**New Business Margin**: rappresenta un indicatore della redditività del nuovo business del segmento vita pari al rapporto NBV/APE.

**Redditività operativa sugli investimenti**: rappresenta un indicatore alternativo di performance sia del segmento vita che del segmento danni, calcolata come rapporto tra il risultato operativo e gli investimenti medi a valori di bilancio nella configurazione descritta nella Nota metodologica.

**Combined ratio (COR)**: rappresenta un indicatore di performance tecnica del segmento danni, calcolato come incidenza della sinistralità (loss ratio) e spese della gestione assicurativa (expense ratio: spese di acquisizione + spese di amministrazione) sui premi di competenza.

**Sinistralità corrente non catastrofale**: rappresenta un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:
- costo dei sinistri di competenza dell'anno corrente + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e
- premi netti di competenza.

**Sinistralità delle generazioni precedenti**: rappresenta un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:
- costo dei sinistri di competenza delle generazioni precedenti + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e
- premi netti di competenza.

**Riserva premi**: si compone della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premi.

**Riserva sinistri**: la riserva sinistri comprende l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio stesso o in quelli precedenti, e non ancora pagati, nonché alle relative spese di liquidazione. La riserva sinistri è valutata in misura pari al costo ultimo, per tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, sulla base di dati storici e prospettici affidabili e comunque delle caratteristiche specifiche dell'impresa.

*
Gli indicatori alternativi di performance illustrati nel bilancio sono conformi ai requisiti della guidance dell'ESMA "Alternative Performance Measures (APM) Guidelines" entrata in vigore il 3 luglio 2016. Le APM di Gruppo sono infatti coerenti e riconciliabili con la financial reporting framework applicabile. Specificamente gli indicatori di nuova produzione del segmento vita sono correlati all'embedded value, misura dei flussi di cassa futuri prevista dall'IFRS 4 "Contratti Assicurativi".

**Riserva somme da pagare**: l'impresa che esercita i rami vita costituisce alla fine di ogni esercizio un'apposita riserva tecnica pari all'ammontare complessivo delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento dei capitali e delle rendite maturati, dei riscatti e dei sinistri da pagare.

**Riserve matematiche**: è l'importo che deve essere accantonato dalla compagnia assicurativa per far fronte agli obblighi futuri assunti verso gli assicurati.

**Riserve tecniche allorché il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione di fondi pensione**: la riserva per partecipazione agli utili e ai ristorni comprende gli importi da attribuire agli assicurati o ai beneficiari dei contratti a titolo di partecipazione agli utili tecnici e ai ristorni, purché tali importi non siano stati attribuiti agli assicurati. Questa riserva è relativa ai prodotti del segmento vita dove il rischio finanziario degli investimenti a copertura di questa passività è sostanzialmente sopportato dagli assicurati.

## Attività e passività finanziarie

### Attività finanziaria

Una attività finanziaria è qualsiasi attività che sia:

(a) disponibilità liquide;

(b) uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità;

(c) un diritto contrattuale:

(i) a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; o

(ii) a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; o

(d) un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:

(i) un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a ricevere un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o

(ii) un derivato che sarà o potrà essere regolato con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

### Passività finanziaria

Una passività finanziaria è qualsiasi passività che sia:

(a) un'obbligazione contrattuale:

(i) a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o

(ii) a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o

(b) un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:

(i) un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o

(ii) un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

### Costo medio ponderato del debito

Il rapporto riflette il costo medio annualizzato del debito finanziario tenendo in considerazione le passività al loro valore nominale, in essere alla data chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

### Durata media

Definita come la durata media economica residua (considerando la prima data utile per il rimborso anticipato ad opzione del mittente) del debito finanziario in essere alla data di chiusura, ponderata per il valore nominale.

## Investimenti per natura

Il Gruppo Generali utilizza per esigenze di gestione e di rappresentazione degli investimenti un raggruppamento diverso rispetto a quello degli schemi ufficiali. In particolare, nella macro voce "Investimenti" sono incluse le disponibilità liquide e mezzi equivalenti ed alcune passività di natura simile agli investimenti, tra i quali i derivati passivi e i contratti pronti contro termine. Di seguito le definizioni delle asset class che compongono questa voce:

**Strumenti a reddito fisso**: investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine non inclusi nella voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti di natura simile agli investimenti diretti classificati in questa asset class e/o con profilo di rischio analogo.

**Strumenti di capitale**: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

**Investimenti immobiliari**: investimenti diretti in immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti immobiliari.

**Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**: la voce include le disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità (prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore). Inoltre sono classificati come disponibilità liquide i depositi a breve termine e i fondi di investimento monetari, i quali rientrano nella gestione della liquidità di Gruppo.

**Attività finanziarie collegate a contratti unit e index linked**: le attività finanziarie di diversa natura a copertura delle riserve e/o passività relative a contratti di assicurazione o di investimento per il quale il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e della gestione dei fondi pensione.

**Altri investimenti**: in questa voce sono incluse le partecipazioni in società non consolidate, strumenti derivati, crediti verso istituzioni finanziarie e crediti verso clienti, principalmente relativi alle attività bancarie volte da alcune compagnie del Gruppo.

### Indicatori alternativi di performance

Il **risultato operativo** è stato predisposto riclassificando le componenti dell'utile dell'esercizio prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di holding. In particolare, sono state considerate operative tutte le voci di conto economico, ad eccezione dei costi netti non operativi, quali i risultati delle attività in fase di dismissione, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative o operanti nel segmento holding ed altre attività (value of business acquired o VOBA) ed altri costi netti non ricorrenti. Nel segmento vita sono inoltre considerati non operativi i profitti e le perdite di realizzo che non concorrono a determinare il calcolo della partecipazione agli utili attribuita agli assicurati e le perdite nette da valutazione che non hanno inciso nella formazione delle riserve tecniche locali ma esclusivamente sul calcolo della passività differita verso assicurati per la quota non di competenza degli assicurati e quelle sul patrimonio libero. Nel segmento danni tutti i profitti e le perdite di realizzo e da valutazione, compresi gli utili e le perdite su cambi, e nel segmento holding ed altre attività i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione non ricorrenti, sono da considerarsi come non operativi. Nel risultato operativo totale, inoltre, non sono inclusi i costi non operativi di holding, quali gli interessi passivi sul debito finanziario ed i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte della Capogruppo.

**Risultato a conto economico degli investimenti**: è data dal rapporto sugli investimenti medi a valori di bilancio delle seguenti componenti reddituali:

- interessi ed altri proventi inclusi quelli derivanti da altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziaria collegate a contratti linked) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari, per la redditività corrente
- realizzi netti, gli impairment netti e i plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked), effetto cambi e spese sugli investimenti.

### Indicatori di performance per azione

**Earning per share**: pari al rapporto tra utile netto di Gruppo e il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

**Operating earning per share**: pari al rapporto tra:

- il risultato operativo totale al netto di interessi sul debito finanziario, tasse e interessi di terzi (come definito al punto 3. della nota metodologica), e
- il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

**Operating return on equity**: è un indicatore di ritorno sul capitale in termini di risultato operativo di Gruppo (rettificato nella configurazione descritta nella Nota Metodologica) rapportato al patrimonio netto di Gruppo. L'operating ROE **annualizzato** è calcolato come somma degli ultimi quattro operating ROE trimestrali.

### Altri indicatori

**Net Operating Cash**
Il Net Operating Cash misura la generazione di cassa della Capogruppo. È il risultato della somma dei dividendi pagati dalle Controllate, il risultato netto dell'attività di centralizzazione della Riassicurazione di Gruppo, i costi amministrativi, gli interessi passivi pagati ed il saldo netto relativo alle imposte.

### Remunerazione basata su azioni

**Clausola di lockup**: impone l'indisponibilità delle azioni assegnate in relazione ad alcuni piani d'incentivazione (o una specifica quota) per uno specifico arco temporale come definito da ogni singolo piano. La clausola sancisce l'impegno della società emittente ed eventualmente di alcuni azionisti a non compiere determinate azioni sul capitale della società stessa nel periodo successivo ad un'operazione di offerta pubblica.

**Stock granting**: assegnazione gratuita di azioni.

**Stock option**: rappresenta il diritto per il detentore di acquistare azioni della Società ad un determinato prezzo d'esercizio (detto strike). Queste opzioni sono conferite gratuitamente.

### Solvency II

**Regulatory Solvency Ratio**: è definito come rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità di Gruppo, entrambi calcolati in linea con la normativa SII. I fondi propri ammissibili sono al netto del dividendo proposto. Il ratio è da intendersi come preliminare in quanto il Regulatory Solvency Ratio definitivo verrà comunicato all'autorità di vigilanza secondo le tempistiche previste dalla normativa Solvency II in materia di reportistica ufficiale.

**Economic Solvency Ratio**: è definito come rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità di Gruppo, entrambi calcolati applicando il modello interno anche alle compagnie per le quali non è stata ottenuta ad oggi l'autorizzazione.

# Contatti


**Group Integrated Reporting & CFO HUB**
integratedreporting@generali.com
Responsabile: Massimo Romano

**Corporate Affairs**
giuseppe.catalano@generali.com
Responsabile: Giuseppe Catalano

**Group Reward**
group_reward@generali.com
Responsabile: Giovanni Lanati

**Group Social Responsibility**
csr@generali.com
Responsabile: Lucia Silva

**Investor & Rating Agency Relations**
ir@generali.com
Responsabile: Spencer Horgan

**Media Relations**
press@generali.com
Responsabile: Roberto Alatri

**Shareholders & Governance**
governance@generali.com
Responsabile: Michele Amendolagine




Dal 2015 il nostro nuovo sito corporate generali.com si presenta con un layout più agile e moderno, un marcato focus all'approccio visivo, contenuti di ampio respiro su temi di interesse internazionale e specifica attenzione alle notizie più interessanti del Gruppo.

Il sito è stato progettato per essere visualizzato su qualsiasi dispositivo e sviluppato secondo le linee guida web di Gruppo che rispettano anche gli standard internazionali definiti dalla Web Accessibility Initiative (WAI).

Redazione della
Relazione Annuale Integrata
e Bilancio Consolidato 2016
**Group Integrated Reporting & CFO Hub**

Coordinamento
**Group Communications**
**& Public Affairs**

Il presente documento
è disponibile all'indirizzo
www.generali.com

Illustrazioni
**Andrea De Santis**

Foto a p. 8, 9, 33
**Giuliano Koren**

Foto a p. 14,15
**Alessandra Chemollo**

Foto a p. 22, 23, 26, 28, 29
**i Stock**

Foto a p. 26
**Mattia Zoppelaro**
**Agenzia Contrasto**

Foto a p. 27
**Getty Images**

Stampa
**Lucaprint S.p.A. divisione Sa.Ge.Print**

Concept & Design
**Inarea Strategic Design**













