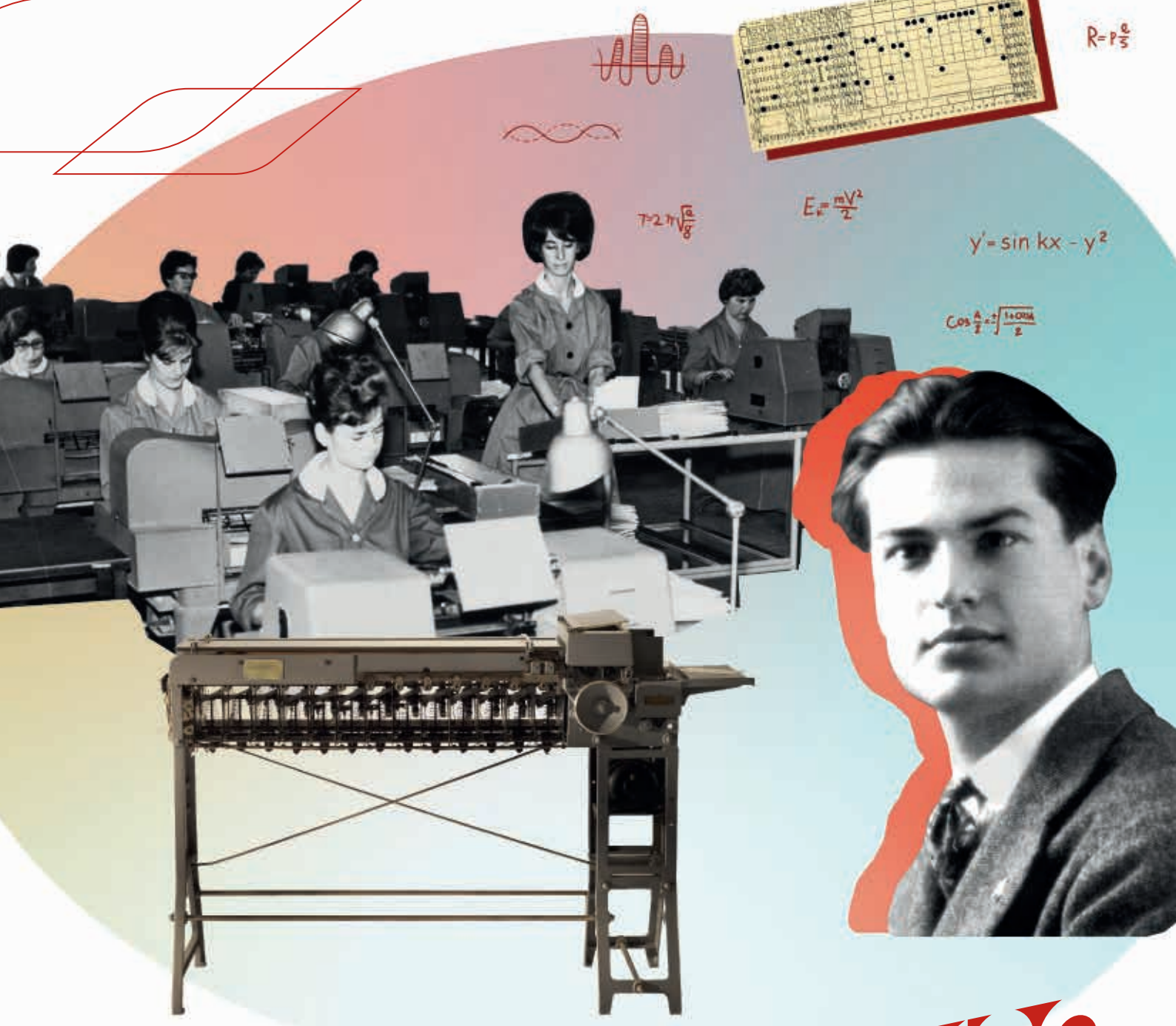
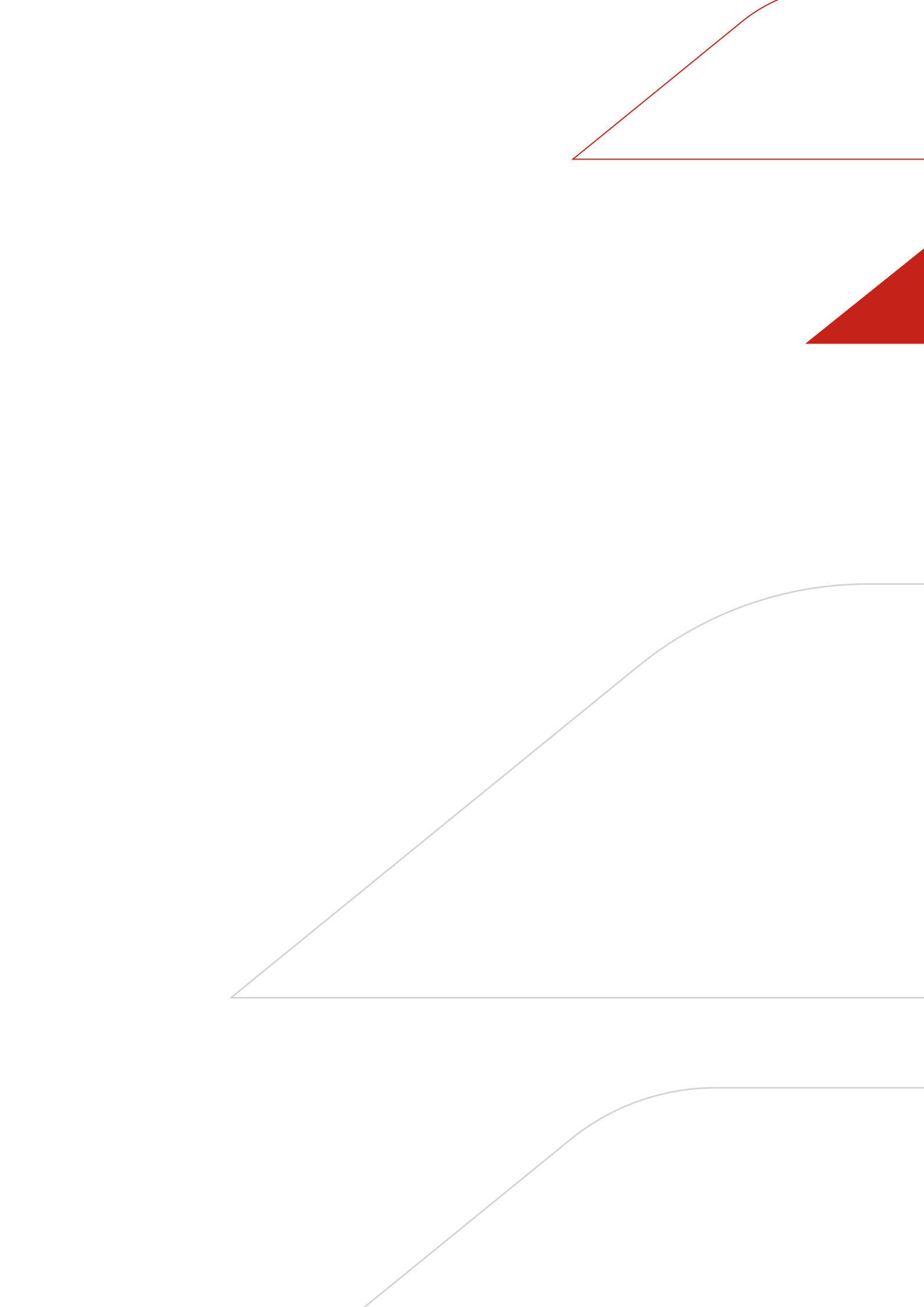
RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO 2021



190° anno di attività
generali.com

GENERALI 190 1831-2021



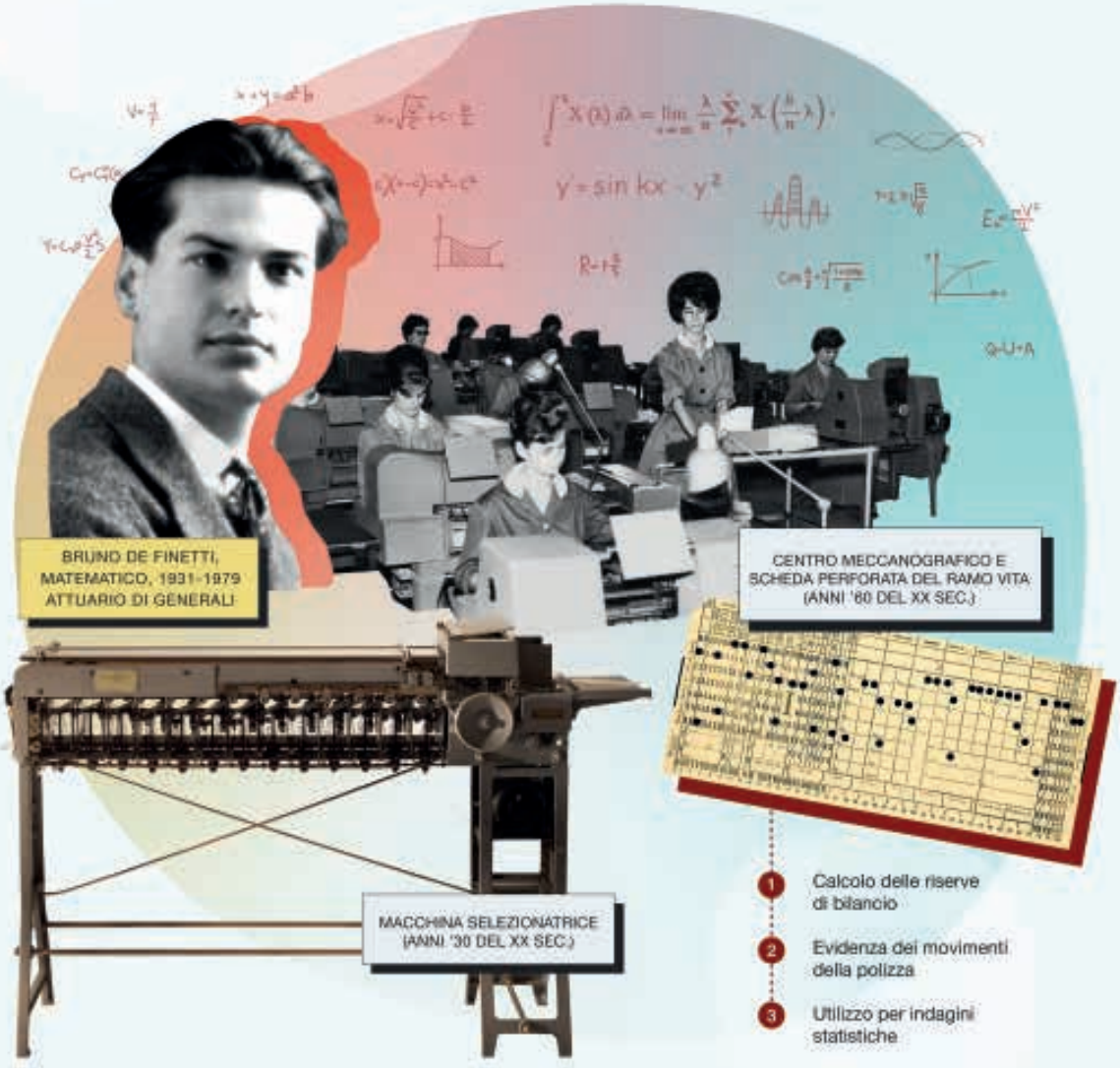
RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO 2021

La presente pubblicazione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato non costituisce deposito, ai sensi e per gli effetti dell'art. 154-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF) - e successive modifiche ed integrazioni nonché ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n.52.
Nei termini indicati dalle vigenti disposizioni normative, verrà effettuata dalla Società la pubblicazione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021 nella sua versione definitiva che sarà comprensiva, inoltre, della Relazione del Collegio Sindacale e delle Relazioni della Società di Revisione.

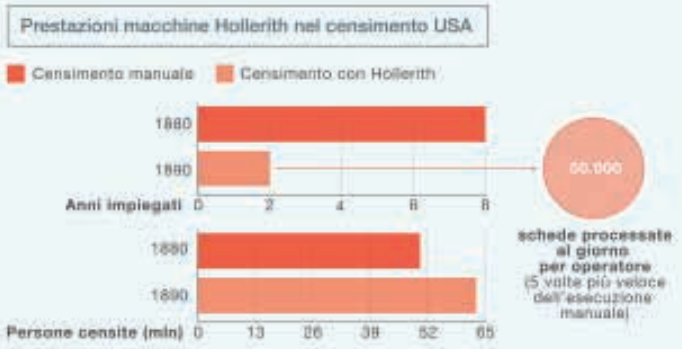
Nel rispetto di quanto previsto dalla direttiva 2004/109/CE e dal Regolamento Delegato UE 2019/815 (European Single Electronic reporting Format - ESEF), la presente Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021 è redatta anche nel formato XHTML e sarà disponibile nella sua versione definitiva sul sito di Gruppo.

Il matematico de Finetti e la rivoluzione Hollerith in Generali

1831-2021



1. Calcolo delle riserve di bilancio
2. Evidenza dei movimenti della polizza
3. Utilizzo per indagini statistiche



Bruno de Finetti (1906-1985), **matematico** di fama internazionale, ha lasciato un segno indelebile in Generali, dove negli anni trenta guidò la creazione del primo centro meccanografico basato sulle **macchine a schede perforate** dell'americano **Hermann Hollerith**, fondatore di IBM. Generali usò la tecnologia più avanzata dell'epoca, le schede perforate, che con un meccanismo binario, basato su pieni e vuoti, permettevano di potenziare e automatizzare le operazioni contabili. L'adattamento al lavoro assicurativo, a partire dal settore vita, fu ideato da de Finetti, dando vita a un sistema che ben presto rese possibile razionalizzare anche altri processi aziendali e che fu poi superato solo dall'avvento del personal computer.

Dati: Archivio Storico Assicurazioni Generali

STORIE PARTICOLARI DI VITE GENERALI

Nel 2021 Generali ha celebrato il 190° anniversario della sua fondazione con eventi, iniziative e progetti che hanno coinvolto il Gruppo e i suoi stakeholder.

Tra i progetti di comunicazione più innovativi c'è quello di "Storie particolari di vite Generali", un'iniziativa multimediale basata su podcast, raffinate infografiche, schede di approfondimento storico e fotografie artistiche di oggetti e documenti del patrimonio di Generali, e che racconta la storia della Compagnia dal punto di vista delle persone e dell'impatto che la Compagnia ha avuto sulle loro vite. È una storia corale, che vede coinvolti paesi e culture diverse all'insegna del cosmopolitismo e dell'apertura. È un racconto fatto di 19 storie legate ai valori di innovazione, capacità di reagire alle sfide, connessione, internazionalità e sostenibilità, valori per noi sempre presenti e sempre nuovi.

Nei report 2021 del Gruppo Generali troverete alcuni spunti e immagini tratte da queste storie, e troverete soprattutto il senso di un'avventura lunga 190 anni fatta da persone, e per le persone.

La copertina di questa Relazione è dedicata alla figura di Bruno de Finetti.
Matematico geniale, dall'altissimo profilo nazionale e internazionale, a partire dal 1932 ha gestito per la Compagnia il passaggio dall'era del calcolo manuale a quello meccanizzato.

Scopri di più sulle **Storie particolari di Vite Generali**

ORGANI SOCIALI AL 14 MARZO 2022

Presidente
Gabriele Galateri di Genola

Vicepresidente
Clemente Rebecchini

Amministratore Delegato e Group CEO
Philippe Donnet

Consiglieri di Amministrazione
Paolo Di Benedetto
Alessia Falsarone
Alberta Figari
Ines Mazzilli
Antonella Mei-Pochtler
Diva Moriani
Lorenzo Pellicioli
Roberto Perotti
Andrea Sironi
Luisa Torchia

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

Segretario del Consiglio
Giuseppe Catalano

Assicurazioni Generali S.p.A.
Società costituita nel 1831 a Trieste

Sede legale in Trieste (Italia), piazza Duca degli Abruzzi, 2
Capitale sociale € 1.581.069.241 interamente versato
Codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese della Venezia Giulia 00079760328
Partita IVA 01333550323
Iscritta al numero 1.00003 dell'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione
Capogruppo del Gruppo Generali, iscritto al numero 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi
Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

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

Contatti disponibili a fine volume

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

INDICE

La visione integrata dei nostri report....6
Informazioni sulla Relazione Annuale Integrata....7
Lettera del Presidente e del Group CEO....8

Relazione sulla Gestione

WE, GENERALI....11
Dati significativi del Gruppo....12
Eventi significativi 2021....14
Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2021
e calendario eventi societari 2022....19
Il processo di creazione di valore....22
Sfide e opportunità del contesto di mercato....24
La strategia Generali 2021....38
Le nostre regole per un agire corretto....66
La nostra governance e politica retributiva....70

LE NOSTRE PERFORMANCE....79
L'andamento economico del Gruppo....80
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo....88
I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance....103
Segmento Vita....118
Segmento Danni....126
Segmento Asset Management....133
Segmento Holding e altre attività....135
L'andamento dell'azione....136

RISK REPORT....139

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE....159

DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO
ai sensi del decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254
e successive modifiche ed integrazioni....167

ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE....179
Nota alla Relazione sulla Gestione....180
Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance....184

Bilancio Consolidato

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI....193

NOTA INTEGRATIVA....203

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA....311

Attestazione

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO
ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998,
n. 58 e dell'art. 81-ter del regolamento Consob 14 maggio 1999,
n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni....359

Glossario....390
Contatti....398

LA VISIONE INTEGRATA DEI NOSTRI REPORT

La nostra storia di creazione di valore sostenibile continua a basarsi sull'adozione evolutiva del pensiero integrato, permettendoci di vivere secondo i nostri valori e di mettere in atto pratiche e processi allineati al nostro *purpose*.
Seguendo l'approccio Core&More[1], la Relazione Annuale Integrata rappresenta il report Core del Gruppo, di cui illustra il modello di business e il processo di creazione di valore in maniera olistica. Tenendo conto delle aspettative dei nostri stakeholder, condividiamo le informazioni identificate come materiali, di carattere sia finanziario che non finanziario. Attraverso la rendicontazione More, che comprende altri report del Gruppo e canali di comunicazione, forniamo informazioni dettagliate destinate ad una audience specializzata o ad attori che intendono approfondire alcune tematiche specifiche.

RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA DI GRUPPO

Fornisce una visione concisa e integrata delle performance finanziarie e non finanziarie del Gruppo, anche ai sensi del decreto legislativo (d.lgs.) 254/2016 e del regolamento UE 2020/852.

RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO

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

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

RELAZIONE SULLA POLITICA IN MATERIA DI REMUNERAZIONE E SUI COMPENSI CORRISPOSTI

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE E BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO

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

GROUP ACTIVE OWNERSHIP REPORT

Descrive le modalità in cui il Gruppo attua la propria politica di impegno, inclusi una descrizione del dialogo con le società partecipate, l'esercizio dei diritti di voto e la collaborazione con gli altri investitori.

INFORMATIVA FINANZIARIA SUL CLIMA

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

GREEN BOND REPORT

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

generali.com
per ulteriori informazioni sul Gruppo

1. L'approccio alla rendicontazione Core&More è stato ideato da Accountancy Europe, che riunisce 50 organizzazioni professionali da 35 paesi che rappresentano un milione di contabili, revisori e consulenti qualificati. L'approccio prevede un report core, contenente una sintesi delle principali informazioni per la valutazione e la comprensione di una società, che sono utili per tutti gli stakeholder, e report more che forniscono invece informazioni più di dettaglio per specifici stakeholder. Per ulteriori approfondimenti www.accountancyeurope.eu/.

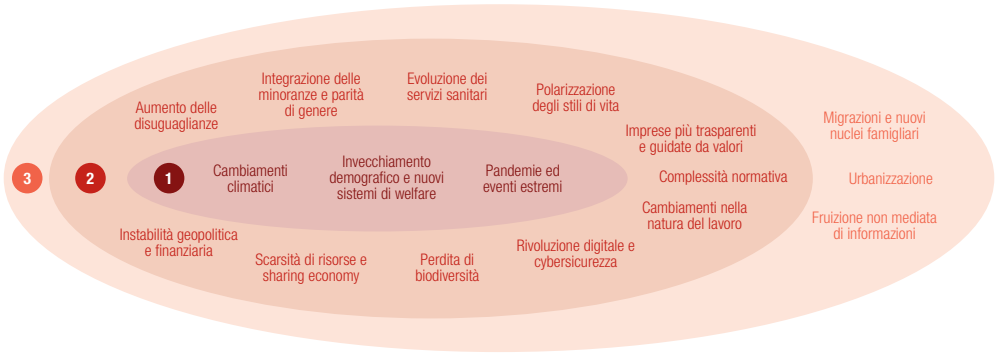
INFORMAZIONI SULLA RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA

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

DNF

Le informazioni contenute nella Relazione Annuale Integrata si riferiscono ai temi identificati come rilevanti attraverso un processo di analisi di materialità, condotto attraverso il coinvolgimento di stakeholder sia interni che esterni. Con essi nel corso del 2019 abbiamo analizzato le grandi trasformazioni sociali, ambientali e di governance - riferiti anche come megatrend - che si prevede possano cambiare significativamente, nei prossimi 10 anni, il mondo delle imprese, la società e l'ambiente naturale, comportando rischi e opportunità per il Gruppo, per la nostra catena del valore e gli stakeholder. A fronte della crisi innescata dalla pandemia Covid-19, il top management di Generali ha verificato nel corso del 2020 l'attualità dei megatrend e la loro distribuzione all'interno delle tre fasce di priorità. Nel confermare i megatrend per il 2021 abbiamo considerato la prospettiva della doppia materialità, valutando il potenziale impatto che ciascuno di essi può avere sul Gruppo e come questi possano essere a loro volta influenzati dal Gruppo, anche attraverso la sua catena di creazione del valore. L'appartenenza a una delle tre fasce di priorità determina l'approccio del Gruppo nella loro gestione e rendicontazione.

1. **Fascia centrale che individua i megatrend materiali su cui si focalizzano le iniziative strategiche comuni di Gruppo e la relativa rendicontazione nella presente Relazione**
2. **Fascia intermedia che raggruppa megatrend di notevole rilevanza, presidiati da specifiche business unit o funzioni**
3. **Fascia esterna che raggruppa megatrend da monitorare che risultano di rilevanza minore in relazione agli altri fattori analizzati**



Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, p. 167 per ulteriori informazioni su processo di analisi di materialità e risultati.

La Relazione è redatta in ottemperanza alla normativa in vigore, tra cui le richieste del d.lgs. 254/2016 sulle informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta alla corruzione, che costituiscono il contenuto della Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario (DNF) e sono chiaramente identificabili attraverso una specifica infografica, nonché le richieste del Regolamento UE 2020/852 (cosiddetto Regolamento sulla Tassonomia UE) e dei Regolamenti Delegati ad esso annessi, che istituiscono un sistema di classificazione comune di investimento ecosostenibile.
La Relazione è coerente con i criteri dell'International <IR> Framework emanato dall'International Integrated Reporting Council[2] e utilizza per la rendicontazione dei temi di carattere non finanziario di cui al d.lgs. 254/2016 indicatori selezionati del Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standards e indicatori definiti secondo una metodologia autonoma.
La Relazione è in linea con le priorità 2021 sulle tematiche non finanziarie indicate dall'ESMA[3] e considera le raccomandazioni della TCFD[4] e gli Orientamenti sulla comunicazione non finanziaria della Commissione Europea[5] per quanto riguarda le informazioni ambientali materiali.

Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 180 per i criteri dell'International <IR> Framework e gli indicatori selezionati.

La responsabilità per la Relazione Annuale Integrata

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

2. L'International Integrated Reporting Council (IIRC) è un ente globale composto da organismi regolatori, investitori, aziende, enti normativi, professionisti operanti nel settore della contabilità e ONG.
3. Le *European common enforcement priorities for 2021 annual financial reports* sono disponibili su www.esma.europa.eu.
4. La TCFD (Task force on Climate-related Financial Disclosures) è stata istituita nel 2015 dal Financial Stability Board (FSB) con il compito di elaborare una serie di raccomandazioni sulla rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico in modo da guidare e incoraggiare le aziende ad allineare le informazioni divulgate alle aspettative e alle esigenze degli investitori.
5. Gli *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima* (C/2019/4490) sono stati pubblicati a giugno 2019 e sono disponibili su eur-lex.europa.eu.

LETTERA DEL PRESIDENTE E DEL GROUP CEO

Gentili lettori e azionisti Generali,

Il 2021 è stato un altro anno fuori dell'ordinario. In uno scenario sanitario ancora complesso, caratterizzato dalla persistenza della pandemia da Covid-19 e dall'insorgere di nuove varianti del virus, abbiamo assistito ad una graduale ripresa economica spinta dal successo della campagna vaccinale e da politiche di sostegno economico e monetario senza precedenti. In Europa, il piano di ripresa *Next Generation EU* è stato in grado di ridisegnare una prospettiva comune che era a lungo mancata e che oggi è finalmente indirizzata verso lo sviluppo sostenibile e la trasformazione digitale. Di questo ha beneficiato anche l'Italia, proiettata con il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) verso una trasformazione profonda di molti aspetti strutturali. Si tratta di un'opportunità unica per ridisegnare un futuro che ci riserva però molte altre sfide. Oltre alla pandemia non ancora sconfitta, il 2021 ha visto infatti la ripresa dell'inflazione, che rischia di frenare i consumi e approfondire il solco delle diseguaglianze sociali, e le difficoltà di approvvigionamento di materie prime e risorse energetiche, a cui si aggiungono i temi della transizione ecologica e degli equilibri internazionali, in un quadro geopolitico con numerosi elementi di fragilità.

Su questo sfondo, Generali ha celebrato il centonovantesimo anniversario della fondazione, avvenuta a Trieste il 26 dicembre del 1831, ed è scesa in campo, come sempre nella sua storia, intervenendo nel contesto economico e sociale. Lo ha fatto, ad esempio, con due progetti di ampio respiro come Fenice 190, un piano di investimenti sostenibili da € 3,5 miliardi, e SME EnterPRIZE, un'iniziativa volta a promuovere una cultura della sostenibilità tra le piccole e medie imprese europee. Le celebrazioni hanno anche valorizzato il patrimonio di know-how di Generali, che a cavallo di due secoli ha operato spesso come innovatore non solo all'interno del settore assicurativo ma nella società nel suo insieme. Il nuovo Archivio Storico, ospitato nel rinnovato Palazzo Berlam a Trieste, ci restituisce molti esempi di come Generali abbia sempre guardato avanti, anticipato i trend e agito nell'interesse di tutti gli stakeholder e delle comunità, proponendosi di proteggere le persone, le famiglie e le aziende, aiutandole a costruire un futuro più sicuro e sostenibile.

È giunto a conclusione il piano strategico triennale Generali 2021, presentato agli investitori a fine 2018, più di un anno prima dello scoppio della pandemia. Un piano lungimirante, che ha precorso i temi dell'innovazione digitale e della sostenibilità oggi protagonisti di tutti i piani di ripresa. Seppur in un contesto senza precedenti, Generali ha saputo portare a compimento con successo l'esecuzione del piano. Tra i risultati più significativi, una posizione finanziaria e patrimoniale di assoluta solidità, fonti di utile diversificate, una crescita costante e profittevole e la comprovata capacità di generare ritorni per gli azionisti ai vertici del settore. Allo stesso tempo, l'ambizione di essere Partner di Vita per i nostri clienti ha portato il Gruppo a migliorare significativamente il proprio Relationship Net Promoter Score, un indicatore che misura la fedeltà e la soddisfazione del cliente verso l'azienda.

Al successo del piano strategico triennale hanno contribuito i risultati ottenuti anche nel 2021, caratterizzati da un positivo sviluppo in tutte le linee di business. Generali ha raggiunto risultati record con una performance operativa e un utile netto in forte crescita e con una posizione

di capitale estremamente solida, e ha confermato la sua eccellenza tecnica nel segmento Danni, registrando ancora una volta il miglior combined ratio tra i nostri concorrenti. Ottima anche la crescita della raccolta netta nel segmento Vita, con un New Business Margin a livelli eccellenti. Infine, è proseguito lo sviluppo del segmento Asset Management, che ha contribuito positivamente ai risultati del Gruppo. Tutto questo ci permette di distribuire un dividendo proposto in crescita, pari a € 1,07 per azione.

Sulla scia di questi successi, il 15 dicembre è stato presentato alla comunità finanziaria *Lifetime Partner 24: Driving Growth*, il nuovo piano strategico per il ciclo 2022-2024 basato sull'ambizione di conseguire una crescita sostenibile, confermandoci sempre di più come Partner di Vita per i nostri clienti. Generali rafforzerà ulteriormente le sue fonti di reddito, incrementerà la redditività del suo business Vita, investirà oltre € 1 miliardo nella trasformazione digitale e tecnologica, aumenterà i ricavi da terze parti nel segmento Asset Management e migliorerà ulteriormente l'efficienza operativa.

La sostenibilità rappresenta sempre di più l'elemento fondante dell'azione del Gruppo, in ogni ambito di attività - partendo dagli aspetti della governance, per arrivare al business assicurativo e finanziario, alle azioni a favore delle comunità.
Ad esempio, per contribuire ad accelerare il raggiungimento degli obiettivi di Parigi, a giugno abbiamo aggiornato la nostra Strategia sui Cambiamenti Climatici. Prevediamo, tra gli altri, di stanziare tra € 8,5 e € 9,5 miliardi in nuovi investimenti green e sostenibili nel periodo 2021-2025, di ridurre progressivamente l'esposizione del portafoglio investimenti e del portafoglio assicurativo al settore del carbone termico fino al suo completo azzeramento entro il 2030 nei paesi OCSE e successivamente nel resto del mondo, e di rendere neutrali al clima il portafoglio di investimenti e quello assicurativo entro il 2050.
E a poche settimane di distanza, abbiamo presentato al summit sul clima del G20 tenutosi a metà luglio a Venezia l'impegno dell'industria assicurativa ad accelerare la transizione verso un'economia globale a zero emissioni nette, in rappresentanza della Net-Zero Insurance Alliance, di cui Generali è uno degli otto membri fondatori.
Nell'ambito sociale, il nostro impegno a fianco delle comunità è proseguito grazie ai programmi della nostra fondazione The Human Safety Net, mirati allo sviluppo del potenziale umano nei contesti più vulnerabili. Per dare ancora maggiore risalto a queste iniziative, ci apprestiamo ad inaugurare la nuova casa di The Human Safety Net nel contesto unico delle Procuratie Vecchie in Piazza San Marco a Venezia, restaurate e pronte a riaprire al pubblico per la prima volta in 500 anni.
Sostenibilità significa anche promuovere una cultura aziendale innovativa, aperta e inclusiva. Ogni giorno lavoriamo per rendere Generali sempre più capace di attrarre e trattenere talenti e di favorire il benessere e la continua crescita professionale delle nostre persone, valorizzandone quell'unicità e le diversità che contribuiscono da sempre al successo del nostro Gruppo.

Concludendo, poniamo questa Relazione alla lettura di tutti i nostri azionisti e stakeholder, con la consapevolezza di aver tracciato, in un anno così significativo, un'altra pagina della storia di Generali, nel segno profondo del nostro scopo ultimo di assicuratori e pronti per affrontare con ottimismo e fiducia il *Next Normal* che ci attende.

Gabriele Galateri di Genola
Presidente

Philippe Donnet
Group CEO

WE, GENERALI

Dati significativi del Gruppo 12

Eventi significativi 2021 14

Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2021 e calendario eventi societari 2022 19

Il processo di creazione di valore 22

Sfide e opportunità del contesto di mercato 24

La strategia Generali 2021 38

Le nostre regole per un agire corretto 66

La nostra governance e politica retributiva 70

DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO[1]

Glossario disponibile a fine volume

Siamo uno dei maggiori player globali del settore assicurativo e dell'asset management, con una forte presenza internazionale. In quasi 200 anni abbiamo costruito un Gruppo presente in 50 paesi, con più di 400 società.

Le nostre performance, p. 79

L'andamento dell'azione, p. 136 per ulteriori dettagli sul dividendo

PREMI COMPLESSIVI
€ 75.825 mln +6,4%

RISULTATO OPERATIVO
€ 5.852 mln +12,4%

UTILE NETTO
€ 2.847 mln +63,3%

UTILE NETTO NORMALIZZATO[2]
€ 2.795 mln +45,1%

DIVIDENDO PER AZIONE PROPOSTO
€ 1,07 +5,9%

DIVIDENDO COMPLESSIVO PROPOSTO
€ 1.691 mln +6,3%

ASSET UNDER MANAGEMENT (AUM) COMPLESSIVI[3]
€ 710 mld +8,4%

SOLVENCY RATIO
227% +3 p.p.

VITA

RACCOLTA NETTA VITA
€ 12.729 mln +4,4%

NEW BUSINESS VALUE (NBV)
€ 2.313 mln +24,2%

RISULTATO OPERATIVO
€ 2.816 mln +7,2%

Premi lordi emessi € 51.680 mln (+6,0%)

DANNI

PREMI LORDI EMESSI
€ 24.145 mln +7,0%

COMBINED RATIO (CoR)
90,8% +1,7 p.p.

RISULTATO OPERATIVO
€ 2.650 mln +7,9%

ASSET MANAGEMENT

RISULTATO OPERATIVO
€ 672 mln +22,9%

RISULTATO NETTO
€ 504 mln +30,4%

ASSET UNDER MANAGEMENT
€ 575 mld +2,5%

1. A novembre 2021, Assicurazioni Generali ha acquisito il controllo del gruppo Cattolica, detenendo una partecipazione pari all'84,475% del capitale sociale di Cattolica Assicurazioni a seguito della positiva conclusione dell'offerta pubblica di acquisto volontaria per cassa sulla totalità delle azioni ordinarie dell'emittente. Il gruppo Cattolica è stato quindi valutato con il metodo del patrimonio netto per i primi dieci mesi del 2021 e con il metodo integrale (consolidamento linea per linea) per gli ultimi due mesi del 2021.
   Tutte le variazioni della presente Relazione sono calcolate rispetto al 2020, salvo laddove diversamente indicato. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento); di conseguenza, il contributo del gruppo Cattolica è neutralizzato nel calcolo delle variazioni a termini omogenei. Le variazioni di risultato operativo, investimenti propri e riserve tecniche Vita escludono le eventuali entità in dismissione o cedute dal periodo comparativo; di conseguenza, considerano il contributo del gruppo Cattolica nelle variazioni percentuali. Il valore attuale dei premi della nuova produzione (PVNBP) e il valore della nuova produzione (NBV) non includono nel 2021 il gruppo Cattolica.
   Gli indicatori non finanziari inclusi nella DNF fanno riferimento alle società consolidate integralmente, a meno che non sia diversamente indicato nei capitoli a loro dedicati. Inoltre, tutti gli indicatori, ad eccezione del numero dei dipendenti e del dettaglio per genere e di quelli richiesti dal Regolamento UE 2020/852 e dai Regolamenti Delegati ad esso annessi, escludono dal perimetro le informazioni delle società del gruppo Cattolica, la cui acquisizione è stata completata a novembre 2021. Come previsto dalla normativa in materia, tale esclusione è basata sulle tempistiche legate all'operazione che non hanno consentito un'adeguata armonizzazione delle procedure e dei criteri, adottati dal Gruppo, di rilevazione e valutazione delle loro informazioni non-finanziarie.
2. L'utile netto normalizzato - definito come l'utile netto senza l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle acquisizioni e dismissioni - è pari a € 2.795 milioni nel 2021 ed esclude € 52 milioni relativi all'operazione di acquisizione del controllo e dei costi straordinari legati all'integrazione del gruppo Cattolica (+45,1% rispetto a € 1.926 milioni al 31 dicembre 2020, che neutralizza € 183 milioni derivanti dall'accordo transattivo per la cessione di BSI). Escludendo dall'utile netto normalizzato 2020 anche l'onere one-off di € 77 milioni al netto delle tasse del Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19 e l'onere di € 73 milioni al netto delle tasse derivante dall'operazione di liability management, la crescita dell'utile netto normalizzato sarebbe del 34,7%.
3. La reportistica annuale 2021 tiene conto, in ottica gestionale, di una rappresentazione più coerente delle masse di terzi in gestione. È stato pertanto rideterminato il valore del periodo comparativo, sul quale è stata calcolata la relativa variazione.

La strategia Generali 2021, p. 38

DNF

NUOVI INVESTIMENTI GREEN E SOSTENIBILI (2021-2025)[4]
€ 2.537 mln

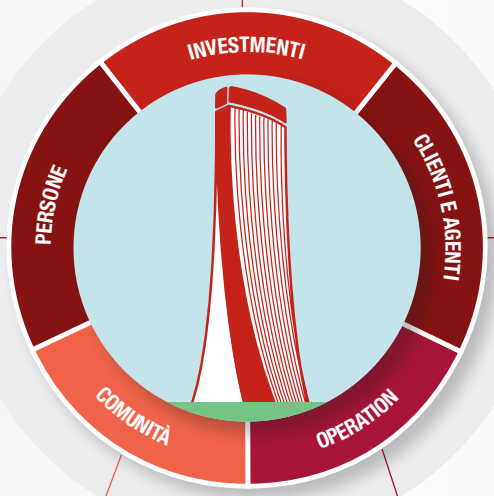
INVESTIMENTI DIRETTI DELLE COMPAGNIE ASSICURATIVE DEL GRUPPO SOGGETTE A RIG[5]
€ 312.772 mln -4,2%

LE NOSTRE PERSONE
74.621 +2,7%

DIVERSITY AND INCLUSION INDEX[11]
115% +9 p.p.

DIPENDENTI RESKILLED[12]
68% +16 p.p.

ENTITÀ ORGANIZZATIVE CON SMART WORKING POLICY[13]
100% +17 p.p.



I NOSTRI CLIENTI[6]
67 mln +1,6%

PREMI DA PRODOTTI A VALENZA SOCIALE E AMBIENTALE[7]
€ 19.894 mln +17,5%

I NOSTRI AGENTI[8]
173 mila +4,5%

VARIAZIONE RELATIONSHIP NPS[9] vs 1Q2019
+14,2

The Human Safety Net

PAESI ATTIVI
23 +4,5%

INVESTIMENTI IN INIZIATIVE STRATEGICHE INTERNE (2019-2021)
€ 1.224 mln

EMISSIONI TOTALI DI CO_2[10] (Scope 1 e Scope 2)
33.964 tCO_2e -21,0% vs anno base 2019

4. Sono investimenti che supportano progetti green e/o sociali, con l'obiettivo esplicito di creare un impatto positivo e contribuire ai Sustainable Development Goals delle Nazioni Unite.
5. La Responsible Investment Group Guideline (RIG) è il documento che disciplina a livello di Gruppo le diverse attività di investimento responsabile.
6. Sono persone fisiche o giuridiche che detengono almeno una polizza attiva e pagano un premio a Generali oppure un prodotto bancario o un fondo pensione.
7. I prodotti a valenza sociale e ambientale sono prodotti che, per la tipologia di cliente protetto o di copertura fornita, presentano specifiche caratteristiche sociali o ambientali.
8. Rappresentano la forza vendita relativa alle reti distributive tradizionali.
9. Il Relationship Net Promoter Score (NPS) si basa sui risultati di indagini sui clienti ed è calcolato sottraendo la percentuale dei clienti insoddisfatti (detractor) dalla percentuale dei clienti soddisfatti (promoter). È un punteggio espresso in valori assoluti e non percentuali. La variazione del Relationship NPS è calcolata rispetto a 1Q2019, periodo di avvio della misurazione.
10. Sono le emissioni di gas serra relative alle operazioni dirette, calcolate secondo il metodo market-based del GHG Protocol - Corporate Accounting and Reporting Standard.
11. L'indice è calcolato come media che pesa in modo differenziato, a seconda delle nostre priorità, il progresso rispetto alle ambizioni fissate al 2021 su una serie di indicatori legati a genere, generazioni, culture e inclusione.
12. Rappresenta la percentuale di dipendenti che hanno completato il percorso formativo previsto dal programma di Gruppo We LEARN.
13. Sono le entità organizzative dove, in base alle disposizioni e/o regolamentazioni locali, è possibile lavorare in modalità smart working mediante l'applicazione di una policy dedicata.

EVENTI SIGNIFICATIVI 2021

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

GEN 21

DNF

Dopo la verifica della piena adeguatezza del Tax Control Framework adottato per la rilevazione, misurazione, gestione e controllo del rischio fiscale, Assicurazioni Generali è stata ammessa al regime di adempimento collaborativo che consente un'innovativa modalità di interlocuzione costante e preventiva con l'Agenzia delle Entrate. L'ammissione al regime - che decorre già dal periodo di imposta 2020 - è in linea con le best practice internazionali e si colloca in continuità con la Strategia Fiscale di Generali. La Strategia Fiscale di Gruppo rientra nei principi di sostenibilità di Generali, considerando il gettito fiscale una rilevante fonte di contribuzione allo sviluppo economico e sociale delle comunità in cui opera.

Le nostre regole per un agire corretto, p. 66

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

FEB 21

DNF

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

DNF

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

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

MAR 21

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, il Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo e la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2020 e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, nonché deliberato un aumento di capitale, pari a € 5.017.194, in attuazione del piano di incentivazione di lungo termine Long Term Incentive Plan (LTIP) 2018-2020, dopo aver accertato il verificarsi delle condizioni poste alla base dello stesso.

APR 21

Il capitale sociale di Assicurazioni Generali è stato aumentato a € 1.581.069.241 in attuazione del LTIP 2018, approvato dall'Assemblea degli Azionisti della Società nel 2018.

DNF

In occasione del terzo Global Agent Excellence Contest di Generali è stato eletto il miglior agente del network globale del Gruppo per il 2021. Gli agenti sono stati valutati sulla base di tre criteri - digitalizzazione, relazioni con i clienti, capacità di attrarli e di mantenere il rapporto - che sono al centro dell'ambizione strategica del Gruppo di essere Partner di Vita. Hanno ricevuto un riconoscimento anche gli agenti che hanno promosso le attività della Fondazione di Generali The Human Safety Net, inclusa la raccolta fondi a sostegno delle famiglie vulnerabili e dell'integrazione dei rifugiati attraverso il lavoro.

DNF

È stata sottoscritta una lettera di intenti tra enti di ricerca e Generali per dar vita al Data Science & Artificial Intelligence Institute. L'obiettivo è creare un polo di innovazione che favorisca la ricerca e generi nuove opportunità di business fondate su data science e intelligenza artificiale. L'iniziativa vuole inoltre valorizzare giovani talenti e promuovere nuove collaborazioni attraverso attività congiunte.

L'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2020, stabilendo di assegnare agli azionisti un dividendo per azione pari a € 1,47, diviso in due tranche rispettivamente pari a € 1,01 e € 0,46 - la prima tranche rappresenta il payout ordinario dall'utile 2020 mentre la seconda è relativa alla parte del dividendo 2019 non distribuita - e di assoggettare l'erogazione della seconda tranche alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'insussistenza di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostative; le modifiche dello Statuto; la Relazione sulla politica in materia di remunerazione, esprimendo un voto consultivo favorevole sulla Relazione sui compensi corrisposti; il LTIP di Gruppo 2021-2023, che prevede l'assegnazione di un numero massimo di 12,1 milioni di azioni; e la delega al Consiglio di Amministrazione, per un periodo di 5 anni dal 29 aprile 2021, della facoltà di aumentare il capitale sociale in via gratuita e scindibile per massime 12,1 milioni di azioni al servizio del LTIP di Gruppo 2021-2023 nonché dei piani di remunerazione e/o incentivazione basati su azioni Generali in corso.

MAG 21

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2021.

DNF

Generali ha aperto a Bruxelles un ufficio di rappresentanza incaricato di seguire le attività delle istituzioni dell'Unione Europea, per rafforzare le attività di public affairs comunitarie. In particolare, il Gruppo si pone l'obiettivo di rappresentare al meglio le esigenze di business ed esercitare un ruolo di cittadinanza d'impresa sempre più attivo, per dare un contributo alla ripresa sostenibile e al Green Deal europeo.

È stato erogato il dividendo 2020 delle azioni di Assicurazioni Generali, pari a € 1,01.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la promozione di un'offerta pubblica di acquisto volontaria per cassa sulla totalità delle azioni ordinarie di Società Cattolica di Assicurazione S.p.A., incluse le azioni proprie, dedotte le azioni già detenute da Generali. L'operazione proposta consoliderà la posizione di Generali nel mercato assicurativo italiano, rafforzerà il suo posizionamento tra i principali gruppi assicurativi europei e accelererà la diversificazione del business in favore del segmento Danni, coerentemente con le linee guida del piano strategico Generali 2021 - Leveraging strengths to accelerate growth.

Crescita profittevole, p. 41

Dopo aver ricevuto tutte le autorizzazioni necessarie dagli enti regolatori e dall'autorità antitrust, Generali ha completato l'acquisizione di AXA Insurance S.A. in Grecia, annunciata a dicembre 2020. A seguito del perfezionamento dell'acquisizione, Generali Hellas ha anche esteso per ulteriori 20 anni l'accordo di distribuzione esclusivo con Alpha Bank. L'acquisizione è in linea con la strategia di rafforzare la leadership in Europa e consente al Gruppo di assicurarsi una posizione leader nei segmenti Danni e Salute e di rafforzare la presenza nel Vita all'interno del mercato assicurativo greco, accedendo a un importante canale distributivo bancario in partnership con Alpha Bank.

Crescita profittevole, p. 41

GIU 21

DNF

In un momento in cui il settore assicurativo affronta sia enormi sfide sia opportunità nel ruolo che riveste nella ricostruzione e nello sviluppo dell'area europea nel contesto post pandemia, Sandro Panizza, Group Chief Insurance & Investment Officer di Generali, è stato nominato vicepresidente di Insurance Europe, l'associazione europea che rappresenta le imprese di assicurazione e riassicurazione, per la durata di tre anni.

Fitch ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurance Financial Strength - IFS) di Generali a A- e quello sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) a BBB+. L'outlook rimane stabile.

Generali ha firmato un accordo per l'acquisto della maggioranza delle azioni detenute da AXA e Affin rispettivamente nelle joint venture AXA Affin General Insurance Berhad (il 49,99% da AXA e il 3% da Affin e da altri azionisti di minoranza) e AXA Affin Life Insurance Berhad (il 49% da AXA e il 21% da Affin). Il Gruppo ha inoltre presentato la richiesta alle autorità locali per acquisire la restante quota di MPI Generali Insurans Berhad (MPI Generali) da Multi-Purpose Capital Holdings Berhad (MPHB Capital), joint venture partner in Malesia. Le transazioni sono soggette all'approvazione del Ministero delle Finanze malese e della Banca Centrale della Malesia.
Il corrispettivo totale delle operazioni è pari a MR 1.290 milioni (€ 262 milioni), soggetto ad aggiustamenti al closing.

A seguito delle transazioni, Generali opererà in Malesia attraverso due società, una attiva nel segmento Danni e l'altra nel segmento Vita. Nel Danni, Generali intende fondere le attività di MPI Generali con AXA Affin General Insurance. Una volta perfezionati gli accordi, il Gruppo deterrà il 70% di entrambe le società, Vita e Danni, che opereranno con il brand Generali. Affin Bank deterrà il restante 30%.
Grazie all'acquisizione, Generali si posizionerà tra i principali assicuratori nel mercato malese, creando il secondo operatore Danni per quota di mercato ed entrando nel segmento Vita del paese.

Crescita profittevole, p. 41

DNF

Generali ha collocato un nuovo titolo Tier 2 denominato in Euro con scadenza giugno 2032, pari a € 500 milioni, emesso in formato sustainable ai sensi del proprio Sustainability Bond Framework. Il nuovo formato sustainable conferma la posizione di leadership di Generali in materia di sostenibilità. I proventi netti saranno utilizzati per finanziare/rifinanziare Eligible Sustainability Projects. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini pari a € 2,2 miliardi, da circa 180 investitori istituzionali internazionali altamente diversificati, tra cui una significativa rappresentanza di fondi con mandati sostenibili/SRI. Sarà inoltre effettuata una donazione pari a € 50.000 a The Human Safety Net.

Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 42

DNF

Generali ha stipulato un contratto di riassicurazione pluriennale garantito da attivi di alto merito creditizio con Lion III Re DAC, una special purpose company irlandese, che per un periodo di quattro anni coprirà una parte delle possibili perdite catastrofali subite dal Gruppo a seguito di tempeste in Europa e terremoti in Italia. Lion III Re DAC, a sua volta, ha emesso un'unica tranche di titoli di debito per € 200 milioni per finanziare gli impegni assunti ai sensi del contratto di riassicurazione. I titoli sono stati collocati presso investitori che operano sul mercato dei capitali, tramite un'emissione conforme alla normativa americana 144A. La richiesta da parte degli investitori ha consentito a Generali di garantire la protezione con un premio annuo del 3,50% su € 200 milioni di copertura del contratto di riassicurazione. L'operazione Lion III Re DAC è la prima obbligazione catastrofale che integra caratteristiche green in linea con il Green ILS Framework di Generali, evidenziando ulteriormente l'impegno del Gruppo nel promuovere soluzioni di finanza green.

Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 42

DNF

La nuova strategia del Gruppo sul cambiamento climatico è stata condivisa con il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali. La strategia aggiorna e sviluppa ulteriormente quella approvata a febbraio 2018, adottando azioni significative relative a investimenti e sottoscrizione per un futuro a basso impatto climatico. I nuovi obiettivi comprendono, tra gli altri: nuovi investimenti verdi e sostenibili per un valore compreso tra € 8,5 e € 9,5 miliardi nel periodo 2021-2025; la definizione di una roadmap per la completa uscita dal settore del carbone termico relativa alle attività di investimento e di sottoscrizione, con riferimento ai paesi OCSE e al resto del mondo; la progressiva decarbonizzazione del portafoglio investimenti con l'obiettivo di renderlo neutrale per il clima entro il 2050; e la decarbonizzazione delle attività operative per rendere Generali climate negative.

L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61

LUG 21

DNF

Otto dei leader mondiali delle assicurazioni e riassicurazioni - AXA (in qualità di Presidente), Generali, Allianz, Aviva, Munich Re, SCOR, Swiss Re e Zurich Insurance Group - hanno fondato la Net-Zero Insurance Alliance (NZIA), sottoscrivendo uno storico impegno affinché ciascuno agisca per accelerare la transizione verso un'economia globale a zero emissioni nette. Le compagnie che hanno aderito alla NZIA, sotto l'egida dei Principi per l'Assicurazione Sostenibile dell'UNEP Finance Initiative, intendono azzerare entro il 2050 le emissioni nette dei propri portafogli assicurativi e riassicurativi, contribuendo così a mantenere l'aumento della temperatura globale entro 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali. Ciascun membro stabilirà individualmente ogni cinque anni obiettivi intermedi e comunicherà annualmente in modo indipendente i progressi realizzati per contribuire al raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi sul clima.

L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61

DNF

Generali ha annunciato l'estensione fino al 2028 della partnership europea con Vitality Group per Generali Vitality, l'innovativo programma di salute e benessere progettato per incoraggiare e premiare i comportamenti virtuosi dei clienti che cercano uno stile di vita più sano. Dal 2014 Generali detiene i diritti del programma nell'Europa continentale.

AGO 21

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2021.

SET 21

In data 10 settembre è stato stipulato un Patto Parasociale tra Delfin S.à r.l. e alcune società del gruppo Caltagirone con efficacia immediata e cessazione alla fine dei lavori della prossima Assemblea degli Azionisti. Il Patto ha ad oggetto la totalità delle azioni di Assicurazioni Generali detenute dalle Parti e istituisce l'impegno delle Parti di consultarsi al fine di meglio ponderare i rispettivi autonomi interessi rispetto a una più profittevole e efficace gestione di Assicurazioni Generali, improntata alla modernizzazione tecnologica dell'attività caratteristica, al posizionamento strategico dell'impresa nonché alla sua crescita in una logica di mercato aperta, trasparente e contendibile. Le azioni conferite al Patto sono state inizialmente pari al 10,948% del capitale sociale di Assicurazioni Generali. La Fondazione CRT ha aderito in data 17 settembre, conferendo azioni pari all'1,232% del capitale sociale.

La nostra governance e politica retributiva, p. 70

www.generali.com/it/investors/share-information-analysts/ownership-structure

Generali si è confermata tra le Most Honoured Companies del settore assicurativo all'edizione 2021 dell'All-Europe Executive Team, la classifica annuale di Institutional Investor, rivista specializzata e società di ricerca indipendente nell'ambito della finanza internazionale. Sono stati premiati anche il Group CEO, Philippe Donnet, il Group CFO, Cristiano Borean, e l'Head of Investor & Rating Agency Relations, Giulia Raffo. La classifica riflette le valutazioni di oltre 1.500 professionisti e investitori di circa 600 società di servizi finanziari.

I consiglieri non esecutivi di Assicurazioni Generali hanno preso atto della disponibilità del Group CEO, Philippe Donnet, a ricoprire la carica di Amministratore Delegato per un terzo mandato.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato a maggioranza la procedura per la presentazione della lista per il prossimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte del Consiglio di Amministrazione uscente, procedura ovviamente suscettibile di eventuali adeguamenti che fossero richiesti dalle Autorità di Vigilanza.

La nostra governance e politica retributiva, p. 70

A Bruxelles Generali ha presentato la prima edizione di SME EnterPRIZE, l'iniziativa dedicata alle piccole e medie imprese (PMI) europee lanciata nel 2019 con l'obiettivo di incentivarle ad adottare modelli di business sostenibili e di dare visibilità, anche attraverso una piattaforma digitale, a quelle che già lo hanno fatto, stimolando il dibattito pubblico sul tema.

L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61

OTT 21

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha verificato - come previsto dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2021 - l'effettiva insussistenza al 1 ottobre 2021 di disposizioni o raccomandazioni di vigilanza ostative alla distribuzione della seconda tranche del dividendo relativo all'esercizio 2019, che è stata pagata a partire dal 20 ottobre 2021. Le azioni sono state negoziate prive del diritto al dividendo a partire dal 18 ottobre 2021, con data di legittimazione a percepire il dividendo il 19 ottobre 2021.

Fitch ha rivisto al rialzo l'outlook di Generali, da stabile a positivo, e confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength - IFS) di Generali a A- e quello sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) a BBB+.

NOV 21

Dopo aver depositato a giugno presso Consob il documento relativo all'offerta pubblica di acquisto volontaria per cassa sulla totalità delle azioni ordinarie di Società Cattolica di Assicurazione S.p.A. e dopo aver ricevuto tra settembre e ottobre tutte le autorizzazioni necessarie, l'operazione si è conclusa con successo: Assicurazioni Generali detiene una partecipazione pari all'84,475% del capitale sociale dell'emittente. L'operazione, che è pienamente in linea con la strategia Generali 2021 e rientra nel rigoroso e disciplinato approccio all'M&A del Gruppo, permetterà a Generali di accelerare la diversificazione del business in favore del segmento Danni, confermare l'impegno a perseguire la crescita profittevole del Gruppo e creare valore per i clienti coerentemente all'ambizione di Generali di essere Partner di Vita.

Crescita profittevole, p. 41

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2021.

DNF

Generali è stata confermata nel Dow Jones Sustainability World Index e nel Dow Jones Sustainability Europe Index, rafforzando la propria leadership e collocandosi tra le prime cinque aziende al mondo del settore assicurativo in termini di performance di sostenibilità. L'importante riconoscimento premia l'impegno continuo del Gruppo a integrare la sostenibilità nelle attività di business, coerentemente con l'ambizione di essere Partner di Vita.

DIC 21

DNF

Generali ha avviato una collaborazione con Accenture e Vodafone Business per creare un'offerta di servizi di cyber insurance a partire dal 2022 per supportare i clienti corporate e PMI nel riconoscere, rispondere e recuperare in maniera rapida ed efficace minacce di cyber security. L'offerta di questi servizi integrati e di prevenzione per il segmento Danni è pienamente in linea con il piano strategico Generali 2021 e rafforza la posizione del Gruppo nei segmenti Corporate e PMI.

In linea con i contenuti del documento di consultazione pubblicato da Consob, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato alcune modifiche della procedura per la presentazione della lista per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte del Consiglio uscente. Il Consiglio ha inoltre approvato la modifica della composizione del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, in particolare l'uscita del consigliere Clemente Rebecchini dal Comitato e la contestuale entrata nello stesso del consigliere Roberto Perotti.

La nostra governance e politica retributiva, p. 70

Fitch ha rivisto al rialzo il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength - IFS) di Generali ad A e migliorato il giudizio sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) ad A-. L'outlook si conferma positivo su entrambi i rating.

La nuova strategia triennale del Gruppo, *Lifetime Partner 24: Driving Growth*, è stata presentata nel corso dell'Investor Day. Il piano definisce una visione chiara del Gruppo al 2024 e si basa su tre pilastri strategici: perseguire una crescita sostenibile, migliorare il profilo degli utili e guidare l'innovazione. Prevede inoltre una forte crescita degli utili per azione, maggiori flussi di cassa netti disponibili a livello della Capogruppo e dividendi distribuiti agli azionisti più elevati.

DNF

Generali proseguirà nel suo impegno per la sostenibilità, con l'obiettivo costante di avere un impatto positivo in ambito sociale, ambientale e per tutti gli stakeholder, e continuerà a investire sulle sue persone per garantire che siano coinvolte nel realizzare con successo il nuovo piano, promuovendo al contempo un ambiente di lavoro sostenibile.

Lifetime Partner 24: Driving Growth, p. 164

DNF

The Human Safety Net e *Con i bambini*, società senza scopo di lucro, hanno unito le loro forze per sostenere le famiglie in condizioni di vulnerabilità con figli tra 0 e 6 anni e hanno raddoppiato il numero di centri di sostegno in Italia. La collaborazione rientra nella strategia Scale Up Impact, che mira ad amplificare l'impatto sociale di The Human Safety Net, incoraggiando il coinvolgimento di altre organizzazioni che condividono gli obiettivi e costruendo così una collaborazione intersettoriale tra pubblico, privato e sociale.

L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61

Generali ha esercitato l'opzione di rimborso anticipato su tutti i titoli di debito perpetuo subordinato in circolazione appartenenti a ISIN XS0283627908 per il capitale attualmente in essere pari a £ 167,15 milioni. Il rimborso, autorizzato dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), è stato effettuato l'8 febbraio 2022 in conformità ai rispettivi termini e condizioni.

EVENTI SIGNIFICATIVI DOPO IL 31 DICEMBRE 2021 E CALENDARIO EVENTI SOCIETARI 2022

GEN 22

In data 13 gennaio il consigliere di amministrazione Francesco Gaetano Caltagirone, Vice Presidente Vicario, consigliere non indipendente e membro dei Comitati per le Nomine e la Remunerazione; per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale ed ambientale; per gli Investimenti; per le Operazioni Strategiche, ha comunicato le proprie dimissioni dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali.

La nostra governance e politica retributiva, p. 70

In data 16 gennaio il consigliere di amministrazione Romolo Bardin, consigliere indipendente e membro dei Comitati per le Nomine e la Remunerazione; per gli Investimenti; per le Operazioni strategiche; per le Operazioni con Parti Correlate, ha comunicato le proprie dimissioni dal Consiglio.

La nostra governance e politica retributiva, p. 70

DNF

Generali è stata premiata da Assosef (Associazione Europea Sostenibilità e Servizi Finanziari) nell'ambito della XV edizione di Green Globe Banking 2030 - Gran Premio Sviluppo Sostenibile - Financial Services for SDGs, evento annuale che riconosce il contributo di banche, assicurazioni e società finanziarie al raggiungimento degli obiettivi parte dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile. Il Comitato Scientifico di Assosef ha premiato Generali per "l'approccio integrato di informazione finanziaria e non finanziaria" e perché "ha individuato i megatrend materiali su cui focalizzare le iniziative strategiche di Gruppo con l'obiettivo di impegnare tutte le business unit e le funzioni aziendali con particolare riferimento ai cambiamenti climatici, all'invecchiamento della popolazione e alle pandemie e agli eventi estremi". È stato inoltre evidenziato "l'impegno di Generali nella promozione degli obiettivi di miglioramento della relazione con la clientela retail, da un lato con un significativo aumento della raccolta premi da prodotti a valenza ambientale e dall'altro attraverso lo sviluppo di strumenti digitali".

In data 25 gennaio il consigliere di amministrazione Prof.ssa Sabrina Pucci, consigliere indipendente e membro del Comitato per le Nomine e la Remunerazione e del Comitato Controllo e Rischi, ha comunicato le proprie dimissioni dal Consiglio.

La nostra governance e politica retributiva, p. 70

In linea con la strategia Lifetime Partner 24: Driving Growth volta a rafforzare la posizione del Gruppo nei mercati a elevata crescita, Generali ha firmato gli accordi per diventare azionista di maggioranza nelle proprie joint venture in India, nei segmenti Vita e Danni. Entrambe le operazioni sono soggette all'approvazione delle autorità regolamentari competenti.
Nel segmento Danni, Generali ha acquisito da Future Enterprises Limited il 25% delle azioni di Future Generali India Insurance (FGII) per un corrispettivo di circa € 145 milioni. In seguito al perfezionamento della transazione, Generali deterrà una partecipazione pari a circa il 74% in FGII.
Nel segmento Vita, il Gruppo ha firmato un accordo per l'acquisizione dell'intera partecipazione (circa il 16%) detenuta da Industrial Investment Trust Limited (IITL) in Future Generali India Life (FGIL) per un corrispettivo di circa € 26 milioni. Generali sottoscriverà inoltre un aumento di capitale riservato avente ad oggetto azioni di FGIL (per un ammontare di circa € 21 milioni). In seguito al perfezionamento della transazione e al completamento dell'aumento di capitale riservato, Generali deterrà una partecipazione di circa il 68% in FGIL, che potrebbe salire al 71% entro la fine del 2022 a seguito di ulteriori aumenti di capitale riservato.

Crescita profittevole, p. 41

In data 27 gennaio le società del gruppo Caltagirone hanno esercitato il diritto di recesso dal Patto Parasociale, istituito inizialmente con Delfin S.à r.l. e a cui successivamente ha aderito la Fondazione CRT, con effetto immediato e per la totalità delle azioni detenute e in precedenza conferite al Patto. Il Patto vincola pertanto Delfin S.à r.l. e Fondazione CRT, che complessivamente detengono azioni pari all'8,331% del capitale sociale avente diritto al voto dell'emittente.

La nostra governance e politica retributiva, p. 70

www.generali.com/it/investors/share-information-analysts/ownership-structure

FEB 22

Generali ha siglato l'accordo per l'acquisizione di La Médicale, società assicurativa rivolta agli operatori sanitari, a seguito della trattativa esclusiva con Crédit Agricole Assurances avviata a novembre 2021 e delle consultazioni dei comitati aziendali. L'operazione prevede inoltre la vendita a Generali France del portafoglio di contratti di assicurazione caso morte di Predica S.A., distribuito e gestito da La Médicale. L'operazione è pienamente in linea con il piano strategico Lifetime Partner 24: Driving Growth e conferma l'impegno del Gruppo a realizzare una crescita profittevole creando valore per i clienti, in linea con l'ambizione di Generali di essere Partner di Vita. Verranno rafforzate le linee salute e puro rischio e, complessivamente, il business Danni di Generali in Francia, dal punto di vista strategico e commerciale. Il corrispettivo totale dell'operazione è pari a € 435 milioni, soggetto ad aggiustamenti al closing. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro il 2022 e rimane soggetto all'ottenimento dell'approvazione da parte delle competenti autorità regolatorie e garanti della concorrenza.

Crescita profittevole, p. 41

Assicurazioni Generali ha deliberato di presentare ad IVASS il quesito se la partecipazione complessivamente acquisita dal Gruppo Caltagirone, da Fondazione CRT e da Delfin S.à r.l. (pari al 16,309% del capitale sociale dalle ultime comunicazioni ufficiali) sia soggetta ad autorizzazione ai sensi della normativa in tema di assicurazioni in relazione alla acquisizione di concerto di partecipazioni qualificate, comunque superiori al 10%. Ha altresì deliberato di investire Consob del quesito se tale acquisizione sia soggetta agli obblighi di comunicazione in ordine, fra l'altro, ai programmi futuri ai sensi della normativa vigente per coloro che, anche di concerto, superino una percentuale del 10% del capitale sociale e se vi siano state asimmetrie informative rilevanti per il mercato.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la modifica della composizione dei comitati consiliari, anche a seguito delle dimissioni rassegnate da Paolo Di Benedetto dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha preso atto della decisione del Presidente Gabriele Galateri di Genola di non candidarsi per il prossimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato il Parere di orientamento agli azionisti su dimensione e composizione del Consiglio di Amministrazione per il triennio 2022-2024.

www.generali.com/it/governance/annual-general-meeting/AGM-2022 per maggiori dettagli

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha nominato per cooptazione Alessia Falsarone, Andrea Sironi e Luisa Torchia amministratori della Società e accertato in capo agli stessi il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza previsti per le imprese di assicurazioni quotate dalla normativa applicabile e dal Codice di Corporate Governance. Al 28 febbraio i nuovi amministratori non possedevano azioni di Assicurazioni Generali.
Andrea Sironi verrà proposto come candidato Presidente nella lista per il rinnovo del CdA che sarà presentata dal Consiglio uscente.

MAR 22

Fin dall'inizio della guerra in Ucraina, Generali sta monitorando attentamente la situazione e le implicazioni per le sue attività e per i mercati finanziari. Alla luce di ciò, ha confermato che chiuderà il proprio ufficio di rappresentanza a Mosca; ha deciso di lasciare gli incarichi ricoperti nel Consiglio della compagnia assicurativa russa Ingosstrakh, di cui detiene una quota di minoranza del 38,5% e sulla cui attività non ha pertanto alcuna influenza; Europ Assistance uscirà dalle attività svolte in Russia.
Per quanto riguarda gli investimenti finanziari e il business assicurativo, Generali sta valutando costantemente la propria marginale esposizione sul mercato russo ed è conforme al rispetto di tutte le sanzioni che potrebbero essere applicate.
Il Gruppo ha inoltre deciso di donare € 3 milioni per supportare i programmi a favore dei rifugiati, inclusa una donazione all'UNHCR, attualmente impegnata in prima linea sul fronte umanitario in Ucraina. È stata attivata inoltre una campagna di raccolta fondi da parte dei dipendenti di Generali, alle cui donazioni la Compagnia corrisponderà una somma di pari importo. Il ricavato sarà devoluto all'UNICEF per sostenere le sue attività a favore delle famiglie colpite.

14 marzo 2022. Consiglio di Amministrazione: approvazione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, del Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo e della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2021 e della Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti
15 marzo 2022. Pubblicazione dei risultati al 31 dicembre 2021

APR 22

29 aprile 2022. Assemblea degli Azionisti: approvazione del Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2021 e della Politica in materia di remunerazione e nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione

MAG 22

18 maggio 2022. Consiglio di Amministrazione: approvazione delle Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2022
19 maggio 2022. Pubblicazione dei risultati al 31 marzo 2022
25 maggio 2022. Pagamento del dividendo delle azioni di Assicurazioni Generali

AGO 22

1 agosto 2022. Consiglio di Amministrazione: approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2022
2 agosto 2022. Pubblicazione dei risultati al 30 giugno 2022

NOV 22

9 novembre 2022. Consiglio di Amministrazione: approvazione delle Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2022
10 novembre 2022. Pubblicazione dei risultati al 30 settembre 2022

DNF

IL PROCESSO DI CREAZIONE DI VALORE

Operiamo in un contesto globale caratterizzato da instabilità finanziaria e geopolitica, rivoluzione digitale, questioni di cybersicurezza, cambiamenti climatici, invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare, nonché dalla pandemia. Ci impegniamo a far leva sui nostri capitali - classificati secondo i principi contenuti in *The International <IR> Framework* - e attraverso un modello di business solido e resiliente creiamo valore nel breve, medio e lungo periodo per tutti i nostri stakeholder, dai nostri clienti ad azionisti, dipendenti, agenti, distributori, partner e alla comunità, al fine di garantire un futuro più sicuro e sostenibile.

CAPITALE FINANZIARIO
CAPITALE UMANO
CAPITALE SOCIALE E RELAZIONALE
CAPITALE INTELLETTUALE
CAPITALE MANIFATTURIERO
CAPITALE NATURALE

Glossario disponibile a fine volume

IL NOSTRO PURPOSE

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

VALORI

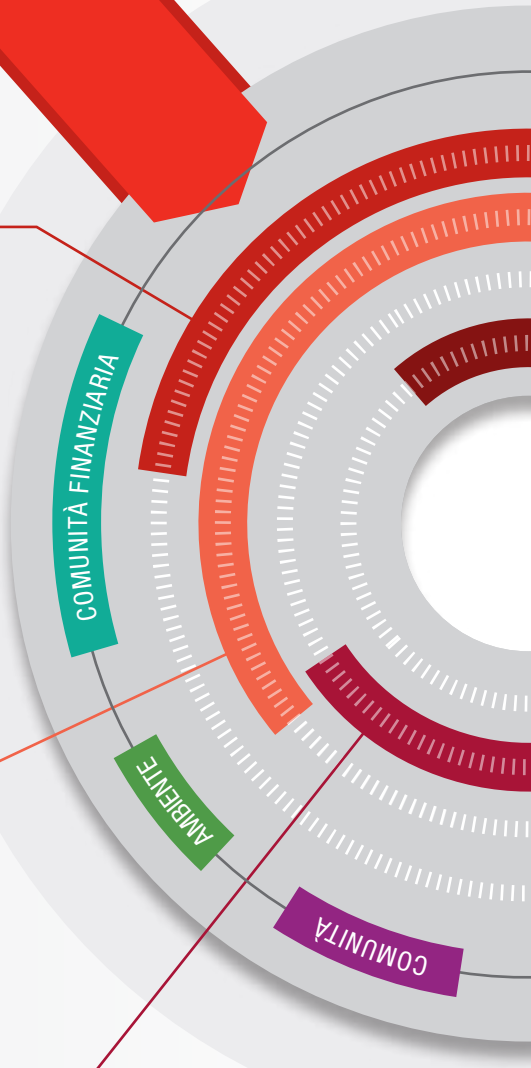
- Deliver on the promise
- Value our people
- Live the community
- Be open

I NOSTRI BEHAVIOURS

- Ownership
- Simplification
- Innovation
- Human touch

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

BRAND



LA NOSTRA STRATEGIA GENERALI 2021, p. 38

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

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

LA NOSTRA GOVERNANCE, p. 70

In un contesto economico e finanziario sfidante, riteniamo che la nostra governance, conforme alle migliori pratiche internazionali e in linea con i principi e le raccomandazioni delineati dal Codice di Corporate Governance, sia adeguata a supportare efficacemente il perseguimento della nostra strategia e, quindi, del successo sostenibile della Società.

DNF

CONTESTO ESTERNO

Sfide e opportunità del contesto di mercato, p. 24

- INSTABILITÀ GEOPOLITICA E FINANZIARIA
- PANDEMIE ED EVENTI ESTREMI
- RIVOLUZIONE DIGITALE E CYBERSICUREZZA
- CAMBIAMENTI CLIMATICI
- INVECCHIAMENTO DEMOGRAFICO E NUOVI SISTEMI DI WELFARE

IL NOSTRO MODELLO DI BUSINESS

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

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

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

Riceviamo dai nostri clienti somme per la stipula di contratti di assicurazione che vengono allocate in modo responsabile in **investimenti** di qualità, con particolare attenzione all'impatto che tali investimenti possono avere sull'ambiente e sulla società.

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

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

Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 180

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

CAPITALE FINANZIARIO p. 79
CAPITALE UMANO p. 51
CAPITALE SOCIALE E RELAZIONALE p. 46, 60, 66
CAPITALE INTELLETTUALE p. 46, 70
CAPITALE MANIFATTURIERO p. 43, 91
CAPITALE NATURALE p. 61, 66

SFIDE E OPPORTUNITÀ DEL CONTESTO DI MERCATO

DNF

Nel contesto operativo caratterizzato da innumerevoli sfide, tra cui il perdurare della pandemia, abbiamo continuato a monitorare diversi megatrend che presentano significativi rischi e opportunità per il Gruppo e per i nostri stakeholder.

L'integrazione all'interno della strategia Generali 2021 delle sfide, della sistematica valutazione dei rischi[14] e della conseguente definizione di un loro presidio ci ha consentito di sostenere la nostra capacità di creare valore nel tempo, confermando la resilienza del nostro piano strategico.

Risk Report, p. 139 della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021 per maggiori dettagli sul modello di gestione dei rischi e sul requisito di capitale

Instabilità geopolitica e finanziaria

La pandemia da Covid-19 ha continuato a caratterizzare il 2021, alternando gli effetti positivi derivanti dalla diffusione dei vaccini, che hanno permesso di ridurre i nuovi casi e le ospedalizzazioni, a nuove incertezze conseguenti alla diffusione di nuove varianti.
Grazie alla ripresa delle attività produttive si è assistito ad una ripresa economica globale, che ha raggiunto il picco nel secondo trimestre; la spinta ha subito una battuta d'arresto nella seconda metà del 2021 a causa di una nuova impennata dei contagi e degli effetti sulle catene di approvvigionamento, molto più duraturi di quanto atteso dai *policy maker*. Si è registrato un aumento del PIL pari al 4,6% nell'Eurozona e al 5,5% negli Stati Uniti nel 2021. L'aumento dei prezzi delle materie prime ha spinto verso l'alto l'inflazione, influendo negativamente sulla propensione agli acquisti da parte dei consumatori.
Le aspettative conseguenti alla notizia sull'efficacia delle misure messe in atto per contrastare la pandemia hanno influenzato la volatilità dei mercati finanziari, che si è comunque mantenuta a livelli molto minori di quelli osservati nel corso del 2020. Nell'ultima parte del 2021 alcune decisioni di politica monetaria, come l'annuncio da parte della Fed dell'inizio del *tapering* e della nuova strategia sul target di inflazione media, hanno generato incertezza tra gli operatori e aspettative di maggiore volatilità rispetto al passato. Inoltre, il picco dell'inflazione è risultato più duraturo di quanto previsto dalle autorità di politica monetaria, aumentando di conseguenza le incertezze sulle decisioni delle banche centrali.

La nostra gestione

La strategia di allocazione degli investimenti del Gruppo continua ad essere guidata dalla coerenza tra la gestione delle passività e gli obiettivi di redditività e solvibilità. Il contesto di incertezza legato al permanere dell'emergenza sanitaria, i vincoli del sistema regolamentare e il persistere di bassi tassi d'interesse rendono essenziale una gestione degli attivi molto rigorosa e attenta alla coerenza con i passivi. In particolare, il matching a lungo termine degli obblighi verso gli assicurati viene conseguito soprattutto attraverso titoli governativi di elevato standing creditizio. La diversificazione geografica e l'attenta selezione degli investimenti in *private* (*private equity* e *private debt*) e *real asset* (investimenti immobiliari e/o infrastrutturali sia diretti che indiretti) continuano ad essere elementi importanti nell'attuale attività d'investimento, volta a contenere i rischi di portafoglio e sostenere la redditività; la piattaforma multi-boutique sviluppata dal Gruppo ha la finalità di potenziare la capacità di investimento in tali settori di mercato. Nel processo di allocazione strategica degli investimenti abbiamo inoltre ulteriormente integrato le tematiche ESG, con un particolare focus sul cambiamento climatico, favorendo l'esposizione ad imprese con un minor impatto in termini di emissioni fossili e che operano per uno sviluppo sostenibile, sia ambientale che sociale.

DNF

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

RISCHI

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

14. La solidità del framework di valutazione e gestione dei rischi operativi ha consentito al Gruppo di ottenere nel 2020 l'approvazione da parte dei principali regolatori europei dell'estensione, anche per questa categoria di rischi, all'utilizzo del Modello Interno Parziale per il calcolo del requisito di capitale ai fini Solvency II.

DNF

Pandemie ed eventi estremi[15]

La rapida diffusione del Covid-19 è diventata una delle maggiori sfide a livello globale degli ultimi decenni. Diffusosi alla fine del 2019 in Cina, il virus si è rapidamente trasformato in una pandemia nei primi mesi del 2020, con un bilancio globale di 318 milioni di contagi e più di 5,5 milioni di morti a inizio 2022. La distribuzione di massa dei vaccini ha portato ad una percentuale di popolazione completamente vaccinata del 79% in Italia, del 75% in Francia, del 73% in Germania a inizio 2022. La campagna vaccinale continua ma la diffusione di mutazioni più contagiose del virus ha rallentato la ripresa.

Per quanto riguarda il settore assicurativo, la ripresa economica, particolarmente forte attorno alla metà del 2021, ha influito positivamente sul segmento Vita, che aveva maggiormente sofferto a causa della crisi pandemica. L'incertezza legata alla durata della pandemia e alle sue conseguenze economiche (soprattutto in termini di prospettive del mercato del lavoro) ha accresciuto l'avversione al rischio delle famiglie, portandole ad essere molto più caute nei consumi ed aumentandone la propensione al risparmio a scopo precauzionale: il picco di risparmi delle famiglie europee del 2020 è stato seguito da un secondo picco nel 2021, minore del precedente ma comunque significativo rispetto alla media degli anni precedenti. La ripresa dei mercati finanziari ha trainato la produzione unit-linked. La linea risparmio ha evidenziato, in particolare, una ripresa della nuova produzione rispetto al 2020. Con riferimento alle polizze puro rischio e malattia, si è registrato un crescente interesse per soluzioni assicurative a protezione dei singoli e delle famiglie, sia a livello individuale che di welfare aziendale.
Nel segmento Danni, ottime le performance nel comparto non auto, in particolare in quello legato al settore malattie, mentre l'RCAuto ha continuato a soffrire a causa della forte concorrenza sulle tariffe. La frequenza sinistri, con il ritorno alla normalità ed alla libertà di circolazione, è cresciuta riportandosi comunque su livelli inferiori a quelli pre-pandemia.

Il permanere della pandemia nel 2021 unitamente alle aspettative conseguenti alla notizia sull'efficacia delle misure messe in atto per contrastarla hanno influenzato la volatilità dei mercati finanziari.

Instabilità geopolitica e finanziaria, p. 24

Il mercato dell'Asset Management (AM) ne esce rafforzato, nonostante la pandemia, con asset che continuano a crescere tanto sul mercato nord americano quanto su quello europeo. La continua pressione sulle commissioni e sui costi operativi necessari a garantire la continuità del business e l'allineamento alle richieste regolamentari indica che il mercato mondiale dell'AM sta entrando in una nuova fase che richiederà nuove modalità nel fare business. Nei prossimi anni, il vantaggio competitivo sarà sempre più legato all'utilizzo, in ogni processo aziendale, degli Advanced Analytics, con l'obiettivo di prevedere trend e comprendere meglio l'evoluzione del business. Dal lato della crescita, le nuove asset class, con specifico riferimento ai *private market* e agli *alternative*, saranno di fondamentale importanza e richiederanno una ridefinizione delle linee strategiche oltre che un adattamento del modello e dei processi di business.

La nostra gestione

Nonostante il perdurare della pandemia nel 2021, abbiamo confermato la strategia del Gruppo e continuato ad implementare le diverse iniziative con l'obiettivo di garantire il raggiungimento dei target finanziari e non finanziari fissati.

La nostra strategia Generali 2021, p. 38

Il Gruppo si è dimostrato resiliente, nonostante i mercati chiave del business Vita dell'area europea siano stati significativamente impattati dalla pandemia lungo tutto il 2021. In linea con l'obiettivo strategico di ribilanciamento del nostro portafoglio Vita, la nuova produzione ha evidenziato un rallentamento per i prodotti tradizionali. Le polizze unit-linked hanno continuato la crescita significativa di fine 2020, già nei primi mesi del 2021 superando i livelli di premi pre-pandemia dell'anno precedente, e poi continuando a crescere nei mesi successivi, con un chiaro contributo di Italia, Francia e Germania. La resilienza dimostrata nel 2020 dalle soluzioni di investimento sottostanti ai prodotti unit-linked ha aumentato la fiducia dei distributori verso queste soluzioni; ciò, insieme a strategie di prodotto e sottoscrizione, ne ha accelerato l'adozione. Buona la performance della nuova produzione per i prodotti puro rischio e malattia, guidata dal crescente fabbisogno di protezione assicurativa. A tal proposito, sin dall'inizio della pandemia abbiamo prontamente attivato iniziative per supportare i clienti, sia finanziariamente che lanciando nuovi servizi a valore aggiunto, dalla cura del benessere fisico e mentale alla telemedicina attraverso, tra gli altri, Europ Assistance.

15. Gli eventi estremi sono trattati nel megatrend *Cambiamenti climatici*. Tale sezione è stata predisposta anche in linea con *European common enforcement priorities for 2021 annual financial reports* di ESMA.

DNF

Il Gruppo ha confermato una crescita dei premi in tutte le linee di business del segmento Danni con andamenti differenziati nei principali mercati in cui esso è presente e, in continuità con il 2020, ha aumentato l'offerta di prodotti con nuove coperture e servizi, adattando termini e condizioni contrattuali e migliorando, con un ampio ricorso al digitale, i processi operativi di sottoscrizione delle polizze e liquidazione dei sinistri.
Con riferimento alla sinistralità, abbiamo assistito ad una ripresa della frequenza sinistri nella linea auto - tuttavia inferiore rispetto ai livelli pre-Covid19 - a seguito della riapertura delle attività economiche e della ripresa della mobilità. Sempre nella linea auto, in recupero il premio medio, che rimane comunque sotto pressione per effetto delle spinte competitive.
Nella linea non auto si è registrata una crescita dei volumi maggiore rispetto alla linea auto; la contrazione economica in alcuni paesi non ha determinato un crollo delle attività assicurative. In ripresa il business legato ai viaggi, anche se non ha ancora raggiunto i livelli del 2019. La sinistralità è rimasta sostanzialmente invariata in termini di numerosità, eccezion fatta per i sinistri catastrofali che si sono contraddistinti non solo per la frequenza ma soprattutto per la severità degli eventi. Di converso, le coperture di business interruption hanno portato sinistri economicamente poco rilevanti nel 2021, questo grazie anche alla revisione di termini e condizioni nei testi di polizza per le nuove sottoscrizioni.

Per tutti i segmenti di business è stata determinante, sin dall'inizio della pandemia, la risposta organizzativa di Generali che ha ulteriormente accelerato il suo percorso di digitalizzazione.
Oltre alla gestione da remoto dei processi di vendita e rinnovo, abbiamo introdotto nuove modalità e occasioni di interazione con i clienti (ad esempio, eventi virtuali e campagne di fidelizzazione) e supportato i nostri agenti ad essere più visibili sui canali digitali.
L'omnicanalità resta e sarà comunque alla base dell'evoluzione digitale del futuro. In particolare, la digitalizzazione va sfruttata come una leva per potenziare e amplificare le capacità della forza di vendita della nostra rete fisica. A tal proposito, il nostro obiettivo è quello di continuare a sviluppare le seguenti aree:

- rafforzamento di strumenti di Customer Relationship Management (CRM) e diffusione del modello di consulenza remota per raccogliere in modo più strutturato le esigenze dei clienti e suggerire le migliori soluzioni possibili;
- supporto agli agenti nella gestione al cambiamento che accompagni la nostra rete, in un percorso graduale, verso una sempre maggiore consapevolezza dei benefici della trasformazione digitale;
- diffusione e maggiore adozione di strumenti digitali che permettano di raccogliere e indirizzare verso la rete fisica le manifestazioni di interesse da parte di potenziali clienti per i nostri prodotti e servizi (ad esempio, l'agente ricontatta un potenziale cliente che ha fatto una quotazione per una polizza sul nostro sito web);
- potenziamento della presenza e della visibilità degli agenti sui social e sul web, tramite ad esempio pubblicazione di contenuti rilevanti per la propria clientela;
- efficientamento e semplificazione dei processi, accelerando la loro automazione grazie alla riprogettazione e all'adozione di nuove tecnologie di Smart Automation (SA);
- personalizzazione delle offerte e servizi sulla base delle necessità dei clienti, della fase della loro vita, degli interessi e del contesto.

L'attività di investimento sui portafogli assicurativi di Gruppo nel 2021 è stata improntata al sostenimento della redditività dei portafogli, dato il perdurare di bassi tassi d'interesse, mantenendo una solida posizione di solvibilità e un adeguato allineamento con le passività. Nel comparto Vita si è mantenuto un approccio bilanciato tra obbligazioni societarie, dato l'incremento di rendimenti rispetto al 2020 e le aspettative positive sull'economia e sui fondamentali aziendali, e quelle governative, utilizzate prevalentemente per copertura delle passività a lunga scadenza. Nei portafogli Danni, date le caratteristiche diverse delle passività, si è privilegiato il comparto societario e scadenze più brevi. Dato il miglioramento del clima di fiducia generale e la forte ripresa economica, è stata incrementata gradualmente l'esposizione azionaria quotata per beneficiare del positivo andamento dei mercati.
L'interesse per i *private* e *real asset* è stato confermato, proseguendo il processo di diversificazione del portafoglio attraverso investimenti e sottoscrizioni di impegni in fondi di *private debt*, *private equity* e immobiliari.
L'aumento di esposizione azionaria e ai *real asset* è finalizzato anche a posizionare il portafoglio in una prospettiva di moderato rialzo dei tassi d'interesse e inflazione.

Il segmento Asset and Wealth Management ha beneficiato dell'andamento positivo dei mercati finanziari conseguente alle ottimistiche previsioni di ripresa post pandemia già a partire dalla seconda metà del 2020, che ha determinato un incremento degli asset under management e una robusta ripresa anche delle commissioni.
L'ampliamento dell'offerta prodotti, un track record più solido anche per i prodotti gestiti dalle boutique e i significativi recuperi dei mercati finanziari hanno favorito l'incremento delle commissioni ricorrenti, unitamente al contributo one-off derivante dalle attività legate al *real asset*. Nel 2021 è stato confermato l'approccio disciplinato nella gestione dei costi operativi.

Il Wealth Management ha tratto beneficio, oltre che da un momento positivo del mercato, anche dal successo delle politiche commerciali che hanno portato al superamento dei target di masse in gestione previsti nel piano industriale triennale 2019-2021. La crescita dimensionale, spinta anche dalla domanda strutturale di consulenza finanziaria qualificata sta favorendo l'aumento dei ricavi ricorrenti. L'incremento dei ricavi è stato accompagnato da una gestione disciplinata dei costi che ha amplificato la leva operativa del modello di business, favorendo conseguentemente anche il progresso della redditività.

Il Gruppo ha voluto sostenere il rilancio delle economie europee colpite dal Covid-19, a cominciare da Italia, Francia e Germania, attraverso il lancio di Fenice 190. Si tratta di un piano di investimenti quinquennale da € 3,5 miliardi indirizzati a infrastrutture, innovazione e digitalizzazione, PMI, abitabilità green, strutture health care e educazione.

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

RISCHI

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

La pandemia è un evento incluso nel framework di gestione dei rischi operativi del Gruppo che può seriamente compromettere la continuità del business aziendale e, come tale, è oggetto di continua valutazione, mitigazione e monitoraggio.
L'evento pandemico in corso ha incrementato l'esposizione ad alcuni rischi che hanno effetto su persone, processi, sistemi informativi del Gruppo e, chiaramente, ambiente esterno.
Con la finalità di gestire l'emergenza derivante dalla pandemia Covid-19, è stato adottato un approccio comune a livello di Gruppo, basandosi sulle misure adottate in Italia come benchmark, essendo stata la prima area interessata in Europa. L'adozione sinergica di tutte queste mitigazioni è la vera chiave dell'efficacia, garantita attraverso il monitoraggio dell'evoluzione ed azioni coordinate. Questo permette che il profilo di rischio legato ai rischi operativi sia limitatamente impattato dalla pandemia.

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

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

Garantire alle nostre persone una efficace esperienza di lavoro anche da remoto, con il supporto di strumenti digitali e flessibili, è stato fondamentale durante la crisi pandemica, per preservare la sicurezza delle persone e il loro engagement nonché la business continuity. Il modello di lavoro ibrido sarà chiave anche per il futuro del lavoro in Generali, il cosiddetto Next Normal.

DNF

La gestione del rischio pandemico impatta la normale esecuzione dei processi, sia interni che gestiti tramite fornitori esterni. Per la gestione della crisi derivante dal Covid-19 sono state poste in essere misure ad hoc per assicurare la continuità dei processi operativi. In particolare, le infrastrutture IT sono state adeguate per supportare il ricorso massivo al lavoro da remoto. Sono stati, quindi, effettuati investimenti volti a:

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

Innovazione e trasformazione digitale, p. 46

L'utilizzo della modalità di lavoro da remoto estesa ha comportato anche una intensificazione delle minacce di natura cyber. Per questo motivo, vengono monitorate costantemente le evoluzioni delle tipologie di attacco e adeguati puntualmente i presidi in essere per il rilevamento degli attacchi e per la gestione delle risposte più opportune e tempestive. Sono state, inoltre, condotte campagne volte ad aumentare la sensibilità dei nostri dipendenti sulle possibili minacce cyber legate a comunicazioni sospette e malevole. Infine, vengono costantemente monitorate possibili nuove vulnerabilità riguardanti le soluzioni utilizzate per facilitare il lavoro a distanza; in particolare, sono state potenziate le procedure di aggiornamento dei pc aziendali per garantire l'installazione delle ultime versioni di aggiornamenti sia dei sistemi operativi che degli strumenti di Office Automation, riducendone la vulnerabilità.
In termini di evoluzione tecnologica, spinta anche dall'evento pandemico, il Gruppo, in linea con il mercato, si sta indirizzando verso un utilizzo sempre più strutturato di servizi Cloud, con benefici nella riduzione del traffico dati interno e maggiore flessibilità nella fruizione dei servizi infrastrutturali e applicativi.

In caso di ulteriore deterioramento della crisi, la liquidità potrebbe diventare un tema di attenzione per il settore assicurativo. Fino ad ora, l'impatto osservato sulla posizione di liquidità del Gruppo è stato immateriale, anche grazie alle azioni precauzionali di gestione messe in atto e alla implementazione della strategia di ottimizzazione finanziaria.

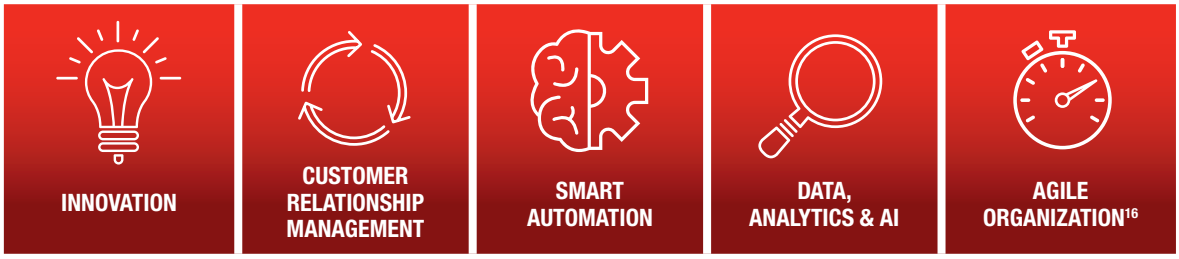
Rivoluzione digitale e cybersicurezza

Siamo di fronte a un profondo cambiamento guidato dall'interazione, dall'effetto cumulato e sinergico e dalla rapida evoluzione di molteplici tecnologie: Internet of Things, servizi cloud, cognitive computing, advanced analytics, Smart Automation (SA), Intelligenza Artificiale, 5G e lo sviluppo delle reti mobili sono elementi che contribuiscono alla creazione di un rinnovato ambiente in cui operare per ottimizzare l'efficienza, l'operatività e la vicinanza con clienti, agenti e dipendenti. Si assiste in particolare all'utilizzo di dati pubblici e di contesto, alla progressiva digitalizzazione delle interazioni con i clienti e alla crescente domanda di prodotti personalizzati, grazie anche alla potenza di calcolo e a spazi di archiviazione disponibili a prezzi contenuti. Questi elementi permettono alle società assicurative di trasformare il proprio modo di fare business e di interagire nel cosiddetto mondo degli ecosistemi digitali, in cui i confini fra business un tempo diversi e distinti si fanno sempre più labili per offrire ai clienti un mix di servizi innovativi e prodotti tradizionali.
L'evoluzione tecnologica comporta anche una crescita esponenziale delle minacce di natura cyber, come ad esempio attacchi finalizzati alla sottrazione di informazioni o interruzione dei processi operativi. Un'adeguata gestione di tale rischio diventa quindi fondamentale per limitare i potenziali impatti di natura economica e operativa ma soprattutto per preservare la fiducia riposta dai clienti nel trattamento dei propri dati, molti dei quali di natura sensibile. Il tema è sempre più rilevante anche per i regolatori che negli ultimi anni hanno introdotto misure specifiche di sicurezza e processi di reporting in caso di incidenti di sicurezza (ad esempio, General Data Protection Regulation e NIS Directive).

DNF

La nostra gestione

Abbiamo definito la nostra ambizione digitale che si traduce nel voler fornire ai nostri clienti, agenti e dipendenti un'esperienza di livello superiore, trasformando Generali in un'organizzazione agile, innovativa, digitale, che faccia leva su un utilizzo strategico dei dati. Vogliamo che il digitale permetta di accelerare il cambio di paradigma che abbiamo identificato: ad esempio, passare da un mondo tradizionale di offerta di copertura assicurativa, rinnovo della polizza a scadenza e rimborso di un eventuale sinistro, ad un mondo innovativo dove offriamo soluzioni su misura che integrano la componente assicurativa, che resta centrale, a servizi con alto contenuto tecnologico di prevenzione e di supporto al cliente.
Al fine di alimentare e accelerare il nostro percorso per diventare veri Partner di Vita e digitalizzare il modello operativo, abbiamo definito la Generali Digital Strategy che si affida a cinque fattori abilitanti chiave.



Innovazione e trasformazione digitale, p. 46

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

Continuiamo, nell'ottica del miglioramento continuo e della esplorazione di nuove opportunità, ad occuparci di scouting di piattaforme tecnologiche innovative che permettono di abilitare ecosistemi digitali, interni al Gruppo e con partner selezionati.
Per lo sviluppo di servizi innovativi, nell'ambito della Connected Insurance e dell'Internet of Things, legati alla mobilità urbana, alla casa intelligente, alla salute e al mondo del lavoro connesso sono stati creati due centri: uno per lo sviluppo di servizi innovativi e un secondo per ricerca e sviluppo, prototipazione, collaborazione con aziende, istituti di ricerca, università e start-up.

Ci impegniamo a garantire che il Gruppo sia costantemente dotato di sistemi di sicurezza adeguati diventando sempre più affidabile per i nostri stakeholder.
Per poter gestire efficacemente la crescente complessità dei rischi legati alla sicurezza, abbiamo adottato un approccio olistico *One-Security* che è basato su una forte integrazione tra Information & Cyber e Physical & Corporate Security e porta ad una integrazione dei processi e degli strumenti per l'identificazione, valutazione e gestione dei rischi per la sicurezza e ad una crescente resilienza contro gli eventi avversi. In particolare, ci impegniamo a:

- proteggere l'ecosistema del Gruppo e rafforzare gli standard di sicurezza;
- definire regolamenti interni di sicurezza e monitorare la loro implementazione;
- definire un solido processo di gestione per i rischi legati alla sicurezza;
- assicurare l'implementazione di misure di sicurezza per la gestione delle minacce;
- favorire conoscenza e consapevolezza sul tema presso tutti i dipendenti del Gruppo.

La nostra strategia di sicurezza IT, denominata Cyber Security Transformation Program 2, 2020-2022 si pone l'obiettivo di aumentare ulteriormente la nostra *posture* di sicurezza attraverso l'adozione di soluzioni innovative e avanzate e la progressiva standardizzazione e centralizzazione dei servizi di sicurezza all'interno del Gruppo. Coinvolgiamo più di 40 paesi e business unit attraverso 27 iniziative progettuali. Stiamo rafforzando la resilienza del Gruppo grazie ad un potenziamento della nostra capacità di prevenire, rilevare e rispondere a potenziali attacchi cyber e intensificando le verifiche per assicurare adeguati livelli di sicurezza alle iniziative di business basate sulle nuove tecnologie, quali cloud e Internet of Things.
Adottiamo strumenti e poniamo in essere azioni attraverso cui garantiamo la protezione costante dalle minacce, come:

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

- il Security Operation Center (SOC) per monitorare 24 ore al giorno tutti gli eventi registrati dalle nostre soluzioni di sicurezza, rilevare potenziali incidenti e intervenire con azioni di contenimento e ripristino. Le performance del SOC sono monitorate in modo strutturato mediante appositi indicatori, che non sono rendicontati per ragioni di sicurezza. Abbiamo un piano di Business Continuity e Disaster Recovery e una procedura di Incident Response per garantire adeguatamente la protezione e il tempestivo ripristino dei dati, dei servizi e delle attività aziendali critiche in caso di incidente rilevante o crisi;
- il nostro servizio di intelligence che, monitorando l'evoluzione e i trend delle minacce, ci consente di prevenire proattivamente o essere pronti a reagire prontamente a potenziali minacce;
- attività di vulnerability assessment svolte sul perimetro interno ed esterno al fine di identificare potenziali vulnerabilità nei nostri sistemi. Testiamo inoltre le capacità di risposta del nostro SOC tramite simulazioni di attacchi cyber e le soluzioni riguardanti i nostri clienti, comprese quelle basate su tecnologia Internet of Things;
- processi e strumenti per la gestione dell'intera filiera che ci consentono di indentificare, valutare e gestire il rischio per la sicurezza di parti terze, con un forte impegno a garantire la transizione e l'utilizzo dei servizi cloud in sicurezza;
- adeguate procedure per garantire la protezione degli edifici aziendali, degli spazi di lavoro interni e dei dipendenti durante i viaggi di lavoro e per gestire tutti gli aspetti legati alla corporate security;
- un framework di valutazione e prioritizzazione degli interventi, in accordo con il modello di gestione dei rischi operativi, supportato da uno strumento informatico disponibile ai paesi in cui operiamo per l'esecuzione di risk assessement periodici e il continuo censimento e gestione dei rischi cyber. È stata definita una nuova metodologia per il calcolo dei rischi cyber e sono state avviate le misurazioni nei diversi paesi;
- un framework normativo strutturato e costantemente aggiornato rispetto alle evoluzioni normative, agli standard di mercato e alle minacce informatiche;
- attività di sensibilizzazione sulla sicurezza rivolte a tutti i dipendenti mediante varie iniziative, quali formazione dedicata, video e comunicazioni ad hoc. Sono state inoltre svolte campagne interne di simulazione di phishing che hanno coinvolto tutto il Gruppo e sfide virtuali in modalità cyber quiz, con l'obiettivo di aumentare il coinvolgimento dei dipendenti promuovendo le buone pratiche di comportamento in ambito di sicurezza informatica;
- una polizza assicurativa di Gruppo per ridurre l'esposizione residua al rischio cyber. La sua efficacia è considerata nel Modello Interno di rischio del Gruppo per il calcolo del capitale per i rischi operativi;
- rilevanti certificazioni riguardanti Generali Operations Service Platform (GOSP), la società che fornisce servizi e infrastrutture IT ai principali paesi di operatività del Gruppo.

GOSP è certificata secondo lo standard ISO/IEC 27001:2013 - Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni. La certificazione riguarda la gestione della sicurezza delle informazioni nell'erogazione di servizi infrastrutturali IT per le società del Gruppo, la fornitura di hardware, servizi IT, ingegneria IT, project management, organizzazione, servizi di sicurezza nonché la gestione degli incidenti di sicurezza delle informazioni secondo le linee guida ISO/IEC 27035-1:2016 e ISO/IEC 27035-2:2016.

GOSP è certificata da un auditor esterno secondo lo standard ISAE 3402 Type 2 - Third Party Assurance Report. L'obiettivo dello standard, ampiamente utilizzato e riconosciuto a livello internazionale nel caso di fornitori di servizi, è quello di attestare che il sistema di controlli interni sia stato disegnato in modo adeguato e che abbia operato efficacemente.

www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-business/cyber-security per maggiori informazioni sulle tematiche di sicurezza e la Security Group Policy

RISCHI

I rischi relativi alla cybersicurezza e alle disfunzioni dei sistemi IT sono rischi operativi, che misuriamo seguendo gli standard regolamentari e con modelli qualitativi e quantitativi che ci consentono di cogliere le nostre principali esposizioni e definire l'adeguatezza dei controlli in essere.

DNF

Cambiamenti climatici[17]

I cambiamenti climatici costituiscono un megatrend molto rilevante, con potenziali effetti più limitati nel breve periodo, ma potenzialmente catastrofici nel lungo termine. A tale megatrend si associa un'elevata incertezza nel determinare con precisione tempi e magnitudine degli impatti nelle diverse aree geografiche.
I rischi generati dai cambiamenti climatici possono essere distinti in:

- fisici, derivanti dall'inasprimento degli eventi catastrofali conseguenti ai cambiamenti climatici, come le tempeste, le alluvioni, le ondate di calore;
- di transizione, derivanti dagli sviluppi economici generati dal passaggio ad un'economia più verde, con livelli di emissioni di gas serra più bassi o pressoché nulli.

I cambiamenti climatici generano anche opportunità per le aziende che sono in grado di sviluppare prodotti e soluzioni finanziarie che sostengono e supportano la transizione ecologica dell'economia e che ne aumentano la resilienza tramite l'adattamento.

Con riferimento al mercato assicurativo, l'inasprimento dei fenomeni meteorologici legati ai cambiamenti climatici, nell'ambito dei rischi fisici, può impattare il segmento Danni in termini di tariffazione e accadimento di eventi catastrofali, influenzando, a parità di condizioni, il numero e il costo dei sinistri e relativi oneri di gestione, nonché i costi di riassicurazione. Anche il segmento Vita può esserne negativamente influenzato: l'acuirsi delle ondate di calore, la maggiore frequenza delle alluvioni e l'espansione degli habitat adatti a ospitare vettori di malattie tropicali possono peggiorare infatti i tassi attesi di mortalità e di morbilità.
I rischi fisici da cambiamenti climatici, peggiorando le condizioni di vita della popolazione e aumentando i danni non coperti da assicurazione, possono inoltre portare a un deterioramento della stabilità socio-politica e delle condizioni macroeconomiche e geopolitiche, con effetti a cascata sul sistema finanziario e sull'economia in generale.

Il passaggio ad una economia più verde (rischi di transizione) è trainato da cambiamenti nelle politiche pubbliche nazionali o internazionali, nelle tecnologie e nelle preferenze dei consumatori che possono incidere su diversi settori, soprattutto su quelli con una più elevata intensità energetica, fino a condurre al fenomeno del cosiddetto *stranded asset* ovvero alla completa perdita di valore di attività finanziarie relative ai settori cosiddetti *carbon intensive*.
Buona parte dell'impatto di tali rischi dipende dalla velocità adottata per l'adeguamento a standard ambientali più stringenti e dal sostegno pubblico che verrà garantito per la riconversione. I rischi di transizione sono pertanto influenzati da fattori caratterizzati da un elevato grado di incertezza, quali le dinamiche politiche, sociali, di mercato e le innovazioni tecnologiche. Benché la velocità della transizione e i relativi rischi siano oggi difficilmente determinabili, avranno probabilmente conseguenze di vasta portata in alcuni settori, in particolare su quello energetico.
Il finanziamento o l'assicurazione di imprese che operano in settori ad elevata emissione di gas serra e che sono prive di adeguate strategie di decarbonizzazione possono inoltre esporre a rischi reputazionali.

Le strategie di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici presentano opportunità di investimento e di crescita per il mercato assicurativo. Con il modificarsi o l'intensificarsi dei fenomeni meteorologici e degli eventi naturali estremi è plausibile un correlato aumento della domanda di protezione attraverso specifiche soluzioni assicurative e di gestione del rischio.
I nuovi regolamenti e i piani pubblici lanciati in Europa volti a incentivare la transizione verso un'economia verde, insieme ai cambiamenti delle preferenze dei consumatori, sostengono la domanda di prodotti assicurativi nel settore delle energie rinnovabili, dell'efficienza energetica e della mobilità sostenibile, accrescono la domanda retail di prodotti assicurativi verdi legati a stili di vita sostenibili e rafforzano infine la domanda di prodotti di investimento legati alla finanza verde.
La decarbonizzazione dell'economia e, in particolare, la diffusione su larga scala di sistemi di produzione energetica da fonti rinnovabili richiedono ingenti finanziamenti, solo in parte coperti con fondi pubblici, incrementando così le opportunità di investimento per i soggetti privati.

▶ La nostra gestione

Abbiamo definito processi e strumenti per mitigare i rischi climatici e cogliere le opportunità derivanti dalla transizione verde, che includono il monitoraggio dell'adeguatezza dei modelli attuariali per la valutazione e la quotazione dei rischi, il ricorso a specifici meccanismi di trasferimento dei rischi, l'analisi periodica degli investimenti, i processi di innovazione di prodotto e di servizio, il dialogo con gli stakeholder, nonché lo sviluppo di partnership per la condivisione di conoscenze e l'individuazione di soluzioni efficaci. Si annovera, in particolare, la nostra partecipazione alla Net-Zero Asset Owner Alliance, alla Net-Zero Insurance Alliance, al gruppo di lavoro sulla TCFD[18] dell'UNEP-PSI, al network Climate Action 100+ dei PRI (Principles for Responsible Investment), all'Investing in a Just Transition dei PRI e LSE (The London School of Economics and Political Science) e all'Investors Leadership Network.

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

DNF

RISCHI

Gestiamo i rischi fisici nel breve periodo attraverso un processo di monitoraggio e attenta selezione volto a ottimizzare la strategia assuntiva, anche grazie all'impiego di modelli attuariali, periodicamente aggiornati, con cui stimiamo i potenziali danni, inclusi quelli catastrofali influenzati dai cambiamenti climatici.
Ricorriamo a contratti di riassicurazione e strumenti alternativi di trasferimento del rischio, quali la sponsorizzazione di strumenti assicurativi di protezione da rischi catastrofali - cosiddetti cat bond - come il Lion III Re.

Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 42

Per ridurre l'esposizione ai rischi fisici nel segmento Danni dei clienti corporate, forniamo servizi di consulenza per apportare migliorie tecnico-organizzative in grado di migliorare la protezione dei beni assicurati anche dagli eventi naturali estremi, definendo programmi di prevenzione dei sinistri e monitorandone periodicamente l'attuazione.
Abbiamo istituito procedure speciali per velocizzare la stima dei danni e la liquidazione dei sinistri in caso di catastrofi naturali ed eventi estremi, in modo da rafforzare la resilienza dei territori colpiti, facilitando la fase di assistenza post emergenza e di ritorno alla normalità.

Nell'ambito della gestione dei rischi di transizione, stiamo riducendo la già limitata esposizione del portafoglio d'investimenti ad emittenti dei settori del carbone per arrivare ad un completo azzeramento entro il 2030 per i paesi OCSE ed entro il 2040 nel resto del mondo. La politica di esclusione progressiva interessa anche il settore delle sabbie bituminose. Abbiamo inoltre definito l'obiettivo di rendere il portafoglio investimenti neutrale per il clima entro il 2050, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi di contenimento del riscaldamento globale entro 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali.
L'esposizione del nostro portafoglio clienti al settore dei combustibili fossili è minima: non copriamo rischi legati all'esplorazione e all'estrazione di carbone, petrolio e gas naturale - convenzionali e non convenzionali - e dal 2018 non offriamo più coperture assicurative per la costruzione di nuove centrali termoelettriche a carbone o per quelle già in funzione se di nuovi clienti e per la realizzazione di nuove miniere di carbone. Anche nel settore assicurativo è stata programmata la graduale riduzione della già minima esposizione assicurativa al settore carbone termico fino al suo completo azzeramento entro il 2030 nei paesi OCSE ed entro il 2038 nel resto del mondo.
Nei paesi in cui il carbone incide per più del 45% sul mix elettrico nazionale[19], per limitare gli impatti sociali negativi derivanti dalla decisione di uscita da questo settore, stiamo svolgendo attività di engagement con le società clienti per promuovere la transizione giusta, che coniuga l'esigenza di tutela del clima con la minimizzazione delle conseguenze sociali quali l'occupazione locale e l'approvvigionamento energetico. L'attività di coinvolgimento si concentra sul monitoraggio dei piani di riduzione delle emissioni di gas serra, di protezione e di riqualificazione dei lavoratori, nonché di sostegno alle comunità, analizzando spese e investimenti per questi obiettivi.
Per dimostrare coerenza con gli impegni richiesti a clienti, emittenti e partner commerciali, stiamo riducendo le emissioni di gas serra generate dalle nostre sedi e dai nostri viaggi di lavoro, attraverso l'ottimizzazione degli spazi, l'acquisto di energia verde e la promozione dell'uso di mezzi di trasporto più sostenibili.

L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61
Le nostre regole per un agire corretto, p. 66
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

Per cogliere le opportunità di investimento e di crescita derivanti dalle strategie di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, offriamo: soluzioni assicurative per la protezione dei clienti da danni catastrofali, inclusi quelli causati dai cambiamenti climatici, coperture per impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili e soluzioni assicurative per supportare i clienti nell'adozione di stili di vita sostenibili. Stiamo ampliando anche l'offerta di prodotti di investimento tematico legati alla finanza verde per il segmento retail.
Stiamo aumentando i nostri investimenti diretti in asset verdi e sostenibili. Nel 2021 abbiamo collocato il primo Sustainability Bond con la finalità di finanziare o rifinanziare *Eligible Sustainability Projects*, individuati secondo i criteri di eligibilità definiti dal Sustainability Bond Framework che include, tra le diverse categorie di investimento, anche quelle relative a immobili verdi, energie rinnovabili, efficientamento energetico e trasporti sostenibili.

Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 42
L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

19. Dati dell'Agenzia Internazionale per l'Energia.

Il framework di gestione del rischio derivante dai cambiamenti climatici

In linea con i recenti sviluppi regolamentari europei, nella definizione dell'impianto di gestione del rischio legato ai cambiamenti climatici (cosiddetto rischio clima), come Gruppo Generali, distinguiamo tra due prospettive:

- *Outside-In* (o rischio subìto) relativa agli impatti che i cambiamenti climatici producono sul Gruppo, in particolare sul valore degli investimenti e sulla profittabilità dei servizi e prodotti erogati;
- *Inside-Out* (o rischio generato) relativa agli impatti che il Gruppo genera tramite le attività operative e, in maniera indiretta, tramite gli investimenti, i servizi e i prodotti erogati.

Nel 2019, la funzione di Risk Management di Gruppo ha avviato il progetto pluriennale Climate Change Risk Project, con l'obiettivo di definire un framework di gestione del rischio clima che consideri in maniera sinergica entrambe le prospettive: il rischio subito e il rischio generato[20].

Il progetto si inquadra:

- nel processo di identificazione dei rischi emergenti e di sostenibilità, già definito nella Politica di gestione dei rischi di Gruppo;
- nella Strategia sul Cambiamento Climatico e, in particolare, nelle iniziative Net-Zero Asset Owner Alliance e Net-Zero Insurance Alliance, con l'introduzione di un modello di monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi definiti.

In termini di governance, la natura trasversale del rischio e la necessità di prevederne un'importante integrazione nel business hanno richiesto il coinvolgimento diretto nel progetto delle funzioni di Group Sustainability & Social Responsibility, Group Integrated Reporting e Group Corporate Affairs, oltre che Group P&C, Claims & Reinsurance e Group Investments.
Il framework e le risultanze delle valutazioni sono stati presentati, oltre che al gruppo di lavoro, alle società del Gruppo - alle quali si prevede di applicare il modello con la contestuale condivisione di best practice locali - tramite Group Risk Council dedicati, all'Alta direzione, al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Controllo e Rischi.

Il framework è articolato nelle quattro fasi del processo definite nella Politica di gestione dei rischi di Gruppo, ovvero identificazione, misurazione, gestione e reporting.
Nel 2021 abbiamo consolidato le fasi di identificazione e misurazione del rischio e avviato la definizione del modello di gestione del rischio, con la contestuale predisposizione dell'informativa nell'ambito del processo *Own Risk* and *Solvency Assessment* (ORSA).

Identificazione

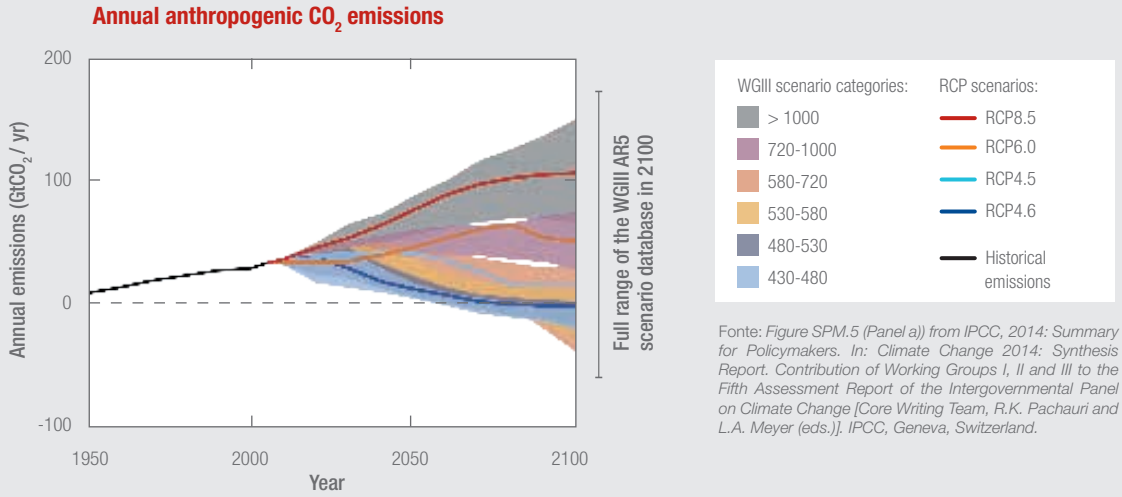
Nella fase di identificazione del rischio sono state avviate due attività:

- selezione degli scenari climatici;
- analisi di materialità delle esposizioni al rischio.

Gli scenari climatici ad oggi in uso rappresentano una variazione su un certo orizzonte temporale della temperatura globale, che è funzione delle ipotesi di una maggiore o minore quantità di CO_2 presente nell'atmosfera e del suo effetto sulle variabili geofisiche che regolano il clima terrestre. Scenari con un aumento contenuto della temperatura globale sono tipicamente usati per la valutazione del rischio di transizione, che si concentra soprattutto nel breve-medio periodo, mentre scenari con temperature più alte sono tipicamente utilizzati per il rischio fisico, i cui effetti sono attesi su orizzonti temporali più lunghi, con un'accelerazione più marcata nella seconda metà del secolo.

20. In questa prima fase di definizione del framework sono stati inclusi il rischio di transizione e il rischio fisico. Il rischio contenzioso, ossia derivante dalle cause giudiziarie per danni di carattere ambientale e/o conseguenti all'erronea o mancata informativa sugli standard ambientali adottati dalle imprese, sarà valutato nell'ambito dei progressivi sviluppi futuri.

DNF



Fonte: *Figure SPM.5 (Panel a)) from IPCC, 2014: Summary for Policymakers. In: Climate Change 2014: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change [Core Writing Team, R.K. Pachauri and L.A. Meyer (eds.)]. IPCC, Geneva, Switzerland.*

Abbiamo selezionato tre scenari basati principalmente su Representative Concentration Pathways (RCPs) dell'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) e su World Energy Outlook Scenarios dell'International Energy Agency (IEA). Ogni scenario è identificato dal livello di riscaldamento globale ipotizzato nel 2100 rispetto ai livelli preindustriali.

SCENARIO[21]	DESCRIZIONE	RISCHIO DI TRANSIZIONE	RISCHIO FISICO
1,5 °C	Decisa e rapida riduzione delle emissioni e un innalzamento della temperatura coerente con l'accordo di Parigi e, a partire dal 2021, con il target di azzeramento delle emissioni nette entro il 2050.	Il rischio di transizione è descritto tramite una combinazione di variabili socio-economiche, tra cui lo sviluppo delle regolamentazioni, delle nuove tecnologie e delle preferenze dei consumatori.	Il rischio fisico è descritto tramite una combinazione di variabile fisiche, tra cui l'aumento della frequenza di eventi climatici acuti come le alluvioni, ondate di calore, tempeste, incendi boschivi, siccità e cronici come l'innalzamento del livello dei mari.
3-4 °C	Processo di decarbonizzazione più frammentato a livello globale e meno rapido.		
>4 °C	Condizione di crescita delle emissioni senza azioni di decarbonizzazione a livello globale.		

Al fine di cogliere gli impatti attesi più significativi, per il rischio di transizione ci siamo concentrati su orizzonti temporali di breve e medio termine, mentre per il rischio fisico sono stati considerati orizzonti temporali anche più estesi. Nello specifico gli orizzonti temporali considerati per tutti gli scenari sono stati 2025, 2030 e 2050.

In merito alla selezione degli scenari, stiamo monitorando l'evoluzione del contesto regolamentare e delle best practice di mercato, in particolare lo sviluppo delle indicazioni del Network for Greening the Financial System (NGFS)[22], lo sviluppo degli scenari IPCC e in generale degli stress test regolamentari introdotti nell'ambito di singoli paesi europei.

In relazione alla prospettiva *Outside-In* (o rischio subito), in prosecuzione delle attività già intraprese, nel 2021 la nostra analisi si è incentrata sul:
- portafoglio investimenti, comprensivo di azioni e obbligazioni corporate, titoli governativi e immobili;
- portafoglio di sottoscrizione Danni.

Ai fini dell'identificazione delle esposizioni più materiali abbiamo analizzato per gli investimenti in azioni e obbligazioni tutti i settori economici e posto particolare enfasi alla comprensione di quelli più vulnerabili ai cambiamenti climatici (cosiddetti settori *climate relevant* individuati sulla base di framework riconosciuti sul mercato, tra cui le linee guida della TCFD). È stata confermata in particolare un'esposizione molto contenuta ai settori più impattati dai cambiamenti climatici, come quello fossile, metallurgico e dei trasporti.
I titoli governativi sono stati classificati sulla base del paese di riferimento, in massima parte riconducibili a quelli europei.

21. Le principali pubblicazioni considerate come fonte per gli scenari includono: Assessment Report 5 (IPCC) - RCP 6.0, RCP 8.5 - www.ipcc.ch/report/ar5/syr/synthesis-report/, Net Zero by 2050 - A Roadmap for the Global Energy Sector (IEA) - www.iea.org/reports/net-zero-by-2050, World Energy Outlook 2020 (IEA) - www.iea.org/topics/world-energy-outlook, Energy Technology Perspectives 2020 (IEA) - www.iea.org/topics/energy-technology-perspectives.
22. Il Network for Greening the Financial System consiste in un gruppo di banche centrali e supervisori impegnati a condividere best practice, a contribuire allo sviluppo nel settore finanziario della gestione dei rischi legati al clima - e all'ambiente - e a mobilitare la finanza a supporto della transizione verso un'economia sostenibile.

Anche gli immobili, analizzati in base alle loro caratteristiche energetiche, sono in massima parte riconducibili alle classi energetiche più efficienti e paesi europei.
Similarmente a quanto fatto per gli investimenti, anche per il portafoglio di sottoscrizione Danni abbiamo considerato le diverse geografie e ai fini dell'analisi ci siamo concentrati sulle linee di business SII più rilevanti per il Gruppo, ovvero Incendio e altri danni ai beni e Auto.

In relazione alla prospettiva *Inside-Out* (o rischio generato), la nostra analisi si è incentrata sul portafoglio investimenti, comprensivo di azioni, obbligazioni corporate e immobili, in linea ai target già annunciati nell'ambito dell'iniziativa Net-Zero Asset Owner Alliance.

Misurazione

In relazione alla prospettiva *Outside-In* (o rischio subito), misuriamo il rischio fisico e di transizione utilizzando modelli che consentono di determinare gli impatti degli scenari climatici sulle esposizioni identificate grazie all'utilizzo di stress test climatici.
Gli impatti sono rappresentati tramite la metrica *Clim@Risk* determinata per il:

- portafoglio investimenti, a livello di singola controparte e combinazione settore e geografia e a livello di classe energetica per gli immobili. Per i titoli governativi abbiamo considerato il relativo paese;
- portafoglio di sottoscrizione a livello di combinazione linea di business, settore e geografia.

La metrica proposta misura:

- una variazione del Net Asset Value per il portafoglio investimenti;
- una variazione del risultato operativo del Gruppo per il portafoglio di sottoscrizione Danni.

I risultati che abbiamo ottenuto forniscono indicazioni prospettiche sull'effetto dei cambiamenti climatici sui portafogli del Gruppo e mostrano in massima parte impatti comunque contenuti su orizzonti temporali brevi e più significativi, sebbene comunque limitati, su orizzonti lunghi, derivanti soprattutto dal rischio fisico in scenari con temperature più elevate. Nell'analisi del rischio di transizione abbiamo inoltre osservato come gli impatti dipendano in maniera sostanziale dalla capacità delle imprese di adattarsi al processo di riduzione delle emissioni, tramite ad esempio il ricorso ad energie più pulite e l'efficientamento energetico.

Nell'analisi del portafoglio investimenti abbiamo osservato nello scenario 1,5°C impatti positivi per il rischio di transizione principalmente dovuti al portafoglio azionario e obbligazionario, in quanto si prevede che le aziende in cui il Gruppo investe, adeguando il loro modello di business alla transizione, crescano e rimangano competitive. Le opportunità sono trainate dal settore utility, data la maggior domanda e gli utili derivanti dalle fonti rinnovabili, mentre rimane comunque negativo il settore fossile. In assenza di misure di adeguamento del modello di business, gli impatti sono invece negativi, in quanto le aziende non crescono e perdono competitività, in particolare nel settore utility che sconta la minor produzione di energia non rinnovabile, mentre altri settori come il settore chimico e il settore industriale con alte emissioni scontano i maggiori costi dovuti all'aumento del *carbon price*. In assenza di misure di adeguamento e efficientamento energetico, anche il valore del portafoglio immobiliare si riduce, mostrando invece una lieve crescita di valore nell'ipotesi che gli immobili vengano adeguati ai nuovi standard di efficienza energetica. L'impatto sui titoli governativi, che deriva in massima parte dagli effetti che la transizione produce sui ricavi degli Stati ovvero sulle tasse, e sui costi per le infrastrutture, rimane più contenuto rispetto ai risultati ottenuti sugli altri due portafogli.
Nello scenario 3-4°C, misurato sempre in assenza di adeguamento dei modelli di business, gli impatti relativi al rischio di transizione sono più contenuti rispetto allo scenario 1,5°C senza adeguamento, mentre abbiamo osservato forti impatti negativi per il rischio fisico dovuti all'aumento di frequenza e severità degli eventi naturali climatici, in particolare alluvioni, tempeste e cicloni tropicali. Anche in questo caso gli impatti sono principalmente riconducibili al portafoglio delle azioni e obbligazioni e a quello immobiliare, mentre solo in misura minore ai titoli di Stato.
Lo scenario >4°C ha mostrato impatti negativi per il rischio fisico ancora più pronunciati nella seconda metà del secolo dovuti, oltre agli eventi sopra menzionati, anche all'innalzamento del livello del mare, alla siccità e agli incendi boschivi.

Nell'analisi del portafoglio assicurativo Danni abbiamo osservato impatti dovuti al rischio di transizione negli scenari 1,5°C e 3-4°C sulla linea Auto, che vede una progressiva sostituzione di veicoli a combustione interna con quelli ibridi e elettrici e, al contempo, una crescita generale della linea Incendio e altri danni ai beni trainata dalla maggior domanda del mercato. Gli impatti più rilevanti si sono tuttavia osservati per il rischio fisico negli scenari 3-4°C, in conseguenza ai maggiori costi per sinistri dovuti alle alluvioni e tempeste, e, negli scenari con più alti livelli di riscaldamento globale, come ad esempio nello scenario >4°C, e orizzonti temporali più estesi, anche dovuti a incendi boschivi, siccità e innalzamento del livello del mare, ad oggi non rilevanti in termini di sinistri.

L'utilizzo di diversi scenari si è dimostrato efficace per ottenere una comprensione più ampia della resilienza del

Gruppo al rischio di cambiamento climatico, data la complessità del fenomeno trattato e dei lunghi orizzonti temporali su cui esso si manifesta.

In relazione alla prospettiva *Inside-Out* (o rischio generato) e al target di decarbonizzazione dell'intensità di carbonio del portafoglio investimenti del 25% entro il 2024, dichiarato nell'ambito del NZ AOA, stiamo definendo internamente obiettivi da monitorare su base periodica, al fine di identificare e monitorare con più precisione eventuali scostamenti dal target annunciato. In particolare, questi obiettivi saranno definiti tenendo conto delle componenti della metrica di intensità di carbonio, ossia della leva di gestione attiva del portafoglio e delle leve non direttamente sotto il controllo di Generali (emissioni delle singole controparti e andamento del loro valore di mercato espresso in termini di EVIC - *Enterprise Value Including Cash*).

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

Gestione e reporting

Il rischio clima, nella duplice prospettiva di rischio subito e generato, è integrato nei processi decisionali tramite la definizione di uno specifico appetito con la definizione di tolleranze, limiti e processi di escalation in caso di sforamenti.
Per tali limiti e tolleranze è prevista l'emissione di specifiche linee guida interne nel corso del 2022, a completamento dei presidi di controllo già esistenti relativi all'applicazione dei principi ESG nei processi di investimento e sottoscrizione.
Tale integrazione ha il duplice obiettivo di:

- mantenere il profilo di rischio del Gruppo all'interno delle soglie definite sul *Clim@Risk*, a livello di portafoglio e su singole combinazioni di settori e geografie identificate come più vulnerabili;
- garantire il conseguimento dei target di riduzione delle emissioni tramite la definizione di un limite di tolleranza sugli obiettivi di decarbonizzazione.

L'informativa ha infine l'obiettivo primario di accrescere la consapevolezza sugli impatti del cambiamento climatico e viene condotta su un duplice livello:

- nell'ambito del processo ORSA in modo da aggiornare l'Alta direzione e il Consiglio di Amministrazione sulle valutazioni condotte e lo sviluppo del modello di gestione del rischio;
- nell'ambito del Group *Emerging Risk Booklet* dedicato ai rischi di sostenibilità ed emergenti, disponibile a tutta la popolazione aziendale, e che trae spunto dalle indagini che vengono condotte a livello di Gruppo.

Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare

Le comunità moderne continuano ad essere influenzate da marcati fenomeni demografici e sociali di forte impatto sui rispettivi equilibri socio-economici.
Nelle economie più mature europee si assiste a un continuo processo di invecchiamento della popolazione, guidato dall'incremento dell'aspettativa di vita, al netto degli effetti pandemici ancora incerti, e dalla riduzione della natalità. I fenomeni migratori internazionali controbilanciano solo in parte questo trend, che risulta comunque diversamente influenzato da iniziative socio-politiche adottate su base locale.
Sulla gran parte dei mercati europei, le fasce di età più giovani sono interessate da una ridotta e spesso discontinua capacità reddituale media, fortemente condizionata da un mercato del lavoro flessibile ma precario, che non assicura ragionevole certezza del finanziamento del sistema di welfare pubblico. La pandemia avrà sicuramente degli impatti, pur se ancor non ben delineati, sulla struttura demografica delle comunità: le età più avanzate sono state maggiormente colpite in termini sanitari ma si è contestualmente esacerbata la debolezza di singoli e famiglie giovani, principali attori del mercato del lavoro precario più pesantemente colpito. Si prevede una conferma quindi della forte caratterizzazione di comunità sbilanciate, dove all'incremento del fabbisogno previdenziale e assistenziale sanitario non corrisponde un adeguato finanziamento e una copertura dei sistemi pubblici da parte della popolazione attiva.
Il fabbisogno assistenziale evolve naturalmente verso prestazioni e servizi sempre più sofisticati, quindi costosi, che devono fare fronte a bisogni nuovi, anche estremi ed emergenziali, come la pandemia ha messo in luce. Al tempo stesso si sviluppa una maggiore consapevolezza del legame tra salute, abitudini di vita e contesto ambientale, grazie sia a iniziative sociali pubbliche che a maggiore proattività e promozione da parte del mercato privato.
Scelte politiche locali discontinue hanno aggravato la tenuta dei sistemi di welfare, la cui fragilità è stata ulteriormente esacerbata nel contesto pandemico. Una maggiore percezione di incertezza impatta sulla copertura del fabbisogno immediato di assistenza sanitaria e di accesso alla previdenza pubblica, quindi altera equilibri di sistema che non possono che essere delineati su un orizzonte di lungo termine.
Nel contesto sopra delineato, le limitate risorse finanziarie prodotte dalle generazioni più giovani, o in generale derivanti dal risparmio privato, vanno indirizzate e valorizzate con ancor maggiore attenzione.

DNF

La nostra gestione

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

Pandemie ed eventi estremi, p. 25

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

RISCHI

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

Il framework attuariale sui rischi di sostenibilità

Abbiamo iniziato ad includere nelle attività delle funzioni attuariali del Gruppo alcune considerazioni in merito ai fattori ESG, con un particolare focus sui megatrend identificati nel processo di analisi di materialità.

Dichiarazione consolidata di carattere Non Finanziario, p. 167

Nel 2021 abbiamo avviato a livello di Gruppo uno specifico progetto, articolato in più fasi, che mira alla definizione di un framework comune per coordinare e indirizzare le analisi sui fattori ESG condotte dalle funzioni attuariali locali.
La prima fase ha riguardato l'identificazione e lo studio dei principali fattori di rischio nell'ambito dei megatrend materiali appartenenti alla fascia centrale (*Cambiamenti climatici, Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare* e *Pandemie ed eventi estremi*): mediante una valutazione qualitativa del loro possibile impatto sulla sottoscrizione, con riferimento sia al business Vita che Danni, sono stati selezionati i fattori di rischio di sostenibilità ritenuti di maggiore interesse per i successivi approfondimenti.
La seconda fase ha visto la definizione e lo sviluppo di analisi qualitative e quantitative, condotte in particolare a livello locale, allo scopo di indagare l'esposizione dei portafogli ai fattori di rischio selezionati e valutare il livello di maturità dei processi di sottoscrizione per derivare alcune prime considerazioni sull'impatto dei fattori ESG. I portafogli maggiormente esposti saranno oggetto di successivo approfondimento per valutare le strategie adottate dalle società del Gruppo per la gestione dei rischi e delle opportunità relativi ai fattori ESG.

Il progetto si inserisce anche nel mutato contesto normativo: come disposto dal Regolamento Delegato UE 2021/1256 relativo all'integrazione dei rischi di sostenibilità nella governance delle imprese di assicurazione e di riassicurazione, a partire dal 2 agosto 2022, la funzione attuariale dovrà includere i rischi di sostenibilità tra quelli disaminati nell'ambito delle analisi condotte ai fini dell'espressione del proprio parere sulla politica di sottoscrizione.

LA STRATEGIA GENERALI 2021

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

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

CRESCITA PROFITTEVOLE

p. 41

RAFFORZARE LA LEADERSHIP IN EUROPA:
consolidare la prima posizione[23]

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

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

CAPITAL MANAGEMENT E OTTIMIZZAZIONE FINANZIARIA

p. 42

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

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

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

INNOVAZIONE E TRASFORMAZIONE DIGITALE

p. 46

DIVENTARE PARTNER DI VITA PER I CLIENTI

PROMUOVERE LA TRASFORMAZIONE DIGITALE DELLA DISTRIBUZIONE

TRASFORMARE E DIGITALIZZARE IL MODELLO OPERATIVO

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

3 PRESUPPOSTI FONDANTI LA STRATEGIA CHE NE GUIDANO L'ESECUZIONE

01 LE NOSTRE PERSONE

p. 51

23. Sulla base dei premi lordi sottoscritti ai sensi degli IAS-IFRS in Europa a fine esercizio 2017.

GENERALI 2021 TARGET FINANZIARI

AUMENTO DEGLI UTILI PER AZIONE

6%-8%

RANGE[24] DEL TASSO ANNUO COMPOSTO DI CRESCITA DELL'UTILE PER AZIONE 2018-2021

7,6%

RAGGIUNTO ✓

DIVIDENDI IN CRESCITA[25]

€ 4,5 - € 5 mld

DIVIDENDI CUMULATI 2019-2021

€ 4,52 mld

RAGGIUNTO ✓

RENDIMENTO PIÙ ELEVATO PER GLI AZIONISTI

> 11,5%

RETURN ON EQUITY[26] MEDIO 2019-2021

12,4% **RAGGIUNTO** — RoE 2019 ✓

7,7% Impattato da Covid-19 e ONE-OFF — RoE 2020 ✗

12,1% **RAGGIUNTO** — RoE 2021 ✓

Le nostre performance, p. 79

02 UN BRAND FORTE

p. 60

03 L'IMPEGNO COSTANTE PER LA SOSTENIBILITÀ

p. 61

24. CAGR su tre anni; normalizzato per l'impatto di plus e minusvalenze derivanti dalle acquisizioni e dalle dismissioni.
25. A causa del diffondersi su scala globale della pandemia nel 2020, l'utile netto del Gruppo ha risentito di one-off e svalutazioni sugli investimenti, principalmente nel primo semestre 2020, determinando un payout ratio nel 2020 pari a 120,2%. Di conseguenza, il target finanziario sulla crescita dei dividendi ha considerato prevalentemente i dividendi cumulati, in quanto quello sul payout ratio compreso tra il 55% e il 65% è da considerarsi come un riferimento nell'ambito dell'impegno alla continua crescita dei dividendi.
26. Basato su Equity IFRS esclusi OCI e su risultato netto complessivo. Il RoE medio 2019-2021 è stato pari a 10,7%.

Alla luce del contesto ancora caratterizzato dal perdurare della pandemia, abbiamo riconfermato la solidità della nostra strategia e la promessa di essere Partner di Vita dei nostri clienti anche durante l'anno di chiusura del piano Generali 2021, grazie a tre fattori chiave:

- la resilienza della nostra performance operativa e finanziaria sostenuta da una strategia chiara, un'attenzione all'eccellenza tecnica e un modello di business diversificato e di elevata qualità;
- la crescente digitalizzazione del nostro modello di business ben rappresentato dalla trasformazione digitale delle nostre reti di vendita e dall'efficace adattamento della nostra organizzazione al nuovo modo di lavorare;
- la lungimiranza delle nostre convinzioni alla base del piano, oggi più che mai attuali che anche nel corso del 2021 ci hanno permesso di capitalizzare le opportunità emergenti.

Nel 2021 abbiamo perseguito l'implementazione delle nostre iniziative strategiche con l'obiettivo di garantire il raggiungimento dei target finanziari e non finanziari del piano strategico triennale. L'approccio adottato ha garantito un coinvolgimento trasversale sia delle funzioni aziendali che delle geografie del Gruppo, attraverso una stretta collaborazione lungo l'intera durata del piano strategico. Alle iniziative strategiche hanno preso parte attivamente centinaia di colleghi in tutto il Gruppo con l'obiettivo di supportare le business unit nel raggiungimento degli obiettivi di piano promuovendo una modalità di lavoro agile e imprenditoriale. Per monitorare l'implementazione della strategia e condividere il progresso della stessa, abbiamo riconfermato l'utilizzo della FastBoard di Gruppo, strumento che permette di tracciare l'andamento degli indicatori chiave funzionali all'esecuzione di Generali 2021.

Communities of Practice

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

Communities of Experts

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

CRESCITA PROFITTEVOLE

RAFFORZARE LA LEADERSHIP IN EUROPA

FOCALIZZARSI SUI MERCATI ASSICURATIVI AD ALTO POTENZIALE

SVILUPPARE UNA PIATTAFORMA GLOBALE DI ASSET MANAGEMENT

Le premesse alla base del piano triennale si sono confermate ancora più valide alla luce dei trend attuali e ci hanno consentito di rafforzare la leadership in Europa e la nostra presenza nei mercati ad alto potenziale di crescita, attraverso l'esecuzione disciplinata della strategia, di cogliere opportunità di crescita basata sulla diversificazione del business nei segmenti preferenziali Danni e Vita e di continuare a sviluppare l'Asset Management, accelerando allo stesso tempo la trasformazione digitale.
Siamo ben posizionati per continuare a perseguire una crescita profittevole, con un'offerta complessiva assicurativa e finanziaria che vede l'integrazione sempre maggiore di prodotti sostenibili. In particolare, nel segmento Danni, facendo leva sull'ottima marginalità, con un combined ratio che si è confermato il migliore e il meno volatile nel settore. Nel segmento Vita, incrementando i prodotti a basso assorbimento di capitale, unit-linked, puro rischio e salute, nonché la previdenza complementare, in uno scenario in cui la domanda in questo settore aumenta, come aumenta in generale la consapevolezza del bisogno di protezione assicurativa. Nel segmento Asset Management, continuando lo sviluppo delle capacità distributive e di prodotti.

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

PRIORITÀ STRATEGICHE	PRINCIPALI ACQUISIZIONI E PARTNERSHIP
RAFFORZARE LA LEADERSHIP IN EUROPA E NEI MERCATI AD ALTO POTENZIALE DI CRESCITA	**ADRIATIC SLOVENICA E CONCORDIA** per migliorare la nostra presenza nell'Europa centro-orientale **SEGURADORAS UNIDAS** per ottimizzare il nostro posizionamento strategico in Portogallo **CATTOLICA** per rafforzare la leadership in Italia e in Europa e accelerare la diversificazione del business in favore del profittevole segmento Danni **AXA INSURANCE S.A.** per rafforzare la posizione strategica in Grecia. Esteso l'accordo di distribuzione con ALPHA BANK, partnership in linea con l'ambizione di potenziare il canale di bancassurance con l'obiettivo di rafforzare le vendite di prodotti Danni in Grecia **AXA AFFIN GENERAL INSURANCE BERHAD E AXA AFFIN LIFE INSURANCE BERHAD*** per potenziare la leadership strategica sul segmento Danni in Malesia e per entrare nel segmento Vita con l'obiettivo di diventare tra i principali assicuratori nel paese **FUTURE GENERALI INDIA INSURANCE E FUTURE GENERALI INDIA LIFE**** per rafforzare la nostra presenza in India, diventando il primo player, tra gli assicuratori internazionali, ad avere acquisito una partecipazione di maggioranza in entrambe le nostre joint venture assicurative indiane dopo l'entrata in vigore del nuovo limite alla partecipazione azionaria di aziende straniere **LA MÉDICALE***** per rafforzare le linee salute e puro rischio e, complessivamente, il business Danni in Francia
RAFFORZARE LE CAPACITÀ DELL'ASSET MANAGEMENT	**LUMYNA** società leader nello sviluppo di strategie UCITS (Undertaking for the Collective Investment of Transferable Securities) alternative **SYCOMORE** partnership per arricchire l'offerta con soluzioni di investimento innovative e rafforzare la focalizzazione e le competenze su sostenibilità e investimenti responsabili per i clienti **KD SKLADI** fondo comune di investimento sloveno **UNION POLAND** operatore polacco di asset management
AUMENTARE I RICAVI DA SERVIZI	**ADVANCECARE** piattaforma di servizi portoghese operante principalmente nel settore sanitario, leader nella gestione outsourcing di prestazioni mediche

* Le transazioni sono soggette all'approvazione del Ministero delle Finanze malese e della Banca Centrale della Malesia, attese nel corso del 2022.
** Gli accordi per diventare azionista di maggioranza nelle nostre joint venture in India sono soggetti all'approvazione delle autorità regolamentari.
*** L'accordo è stato siglato a febbraio 2022, a seguito della trattativa esclusiva con Crédit Agricole Assurances avviata a novembre 2021 e delle consultazioni dei comitati aziendali. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro il 2022 e rimane soggetto all'ottenimento dell'approvazione da parte delle competenti autorità regolatorie e garanti della concorrenza.

CAPITAL MANAGEMENT E OTTIMIZZAZIONE FINANZIARIA

AUMENTARE LA GENERAZIONE DI CAPITALE *AUMENTARE LE RIMESSE DI CASSA* *RIDURRE IL LIVELLO E IL COSTO DEL DEBITO*

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

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

Grazie alle iniziative intraprese attraverso un approccio proattivo di gestione del debito finanziario, abbiamo ridotto la spesa per gli interessi passivi lordi per € 203 milioni nel periodo 2017-2021.Tale risultato ha superato gli obiettivi del piano strategico Generali 2021 di riduzione degli interessi passivi lordi che erano fissati tra € 70 e € 140 milioni rispetto al livello del 2017[27].
Con riferimento all'indebitamento finanziario abbiamo diminuito tale ammontare per € 1,9 miliardi nel periodo 2018-2021.
Tale risultato si è assestato sulla parte alta della forchetta del target di riduzione dell'indebitamento finanziario annunciato nel piano strategico Generali 2021, compreso tra € 1,5 e € 2,0 miliardi rispetto al livello di fine 2018[27].

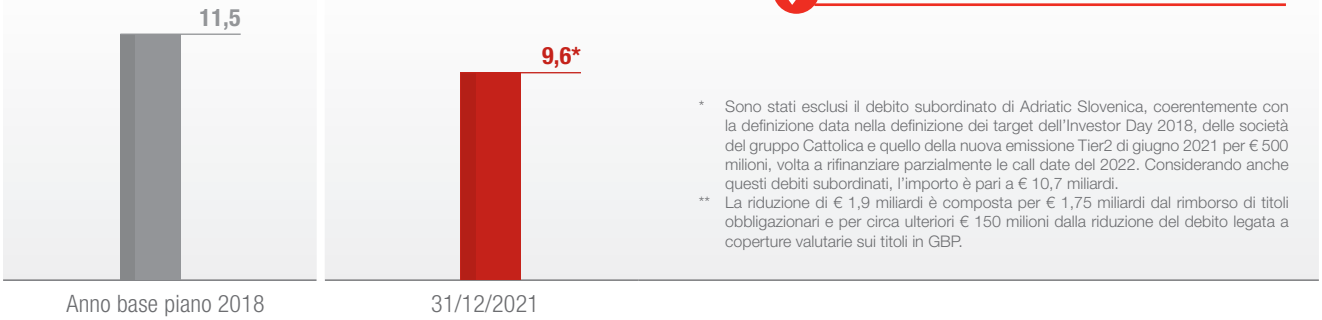
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 99

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

TARGET (€ 70 - € 140 mln entro il 2021) SUPERATO

* Tale importo esclude la spesa per gli interessi passivi lordi della nuova emissione Tier 2 di giugno 2021 per € 500 milioni, volta a rifinanziare parzialmente le call date del 2022, e la spesa per gli interessi passivi lordi di Adriatic Slovenica e delle società del gruppo Cattolica. Considerando anche questi interessi passivi lordi, l'importo è pari a € 478 milioni.

RIDUZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO (€ mld)



TARGET (€ 1,5 - € 2,0 mld entro il 2021) RAGGIUNTO**

* Sono stati esclusi il debito subordinato di Adriatic Slovenica, coerentemente con la definizione data nella definizione dei target dell'Investor Day 2018, delle società del gruppo Cattolica e quello della nuova emissione Tier2 di giugno 2021 per € 500 milioni, volta a rifinanziare parzialmente le call date del 2022. Considerando anche questi debiti subordinati, l'importo è pari a € 10,7 miliardi.
** La riduzione di € 1,9 miliardi è composta per € 1,75 miliardi dal rimborso di titoli obbligazionari e per circa ulteriori € 150 milioni dalla riduzione del debito legata a coperture valutarie sui titoli in GBP.

27. Anno considerato come baseline di questo indicatore.

Abbiamo adottato un approccio proattivo volto a riequilibrare il profilo delle scadenze del debito, ottimizzando la posizione Solvency II in termini di qualità del capitale. La strategia di gestione proattiva del debito finanziario è stata implementata mediante 4 passaggi chiave.

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

Attraverso l'emissione dei due Green Bond e di un Sustainability Bond abbiamo inoltre confermato il focus e l'innovazione in materia di sostenibilità, che è parte integrante del nostro modello di business, e, in particolare, il nostro impegno verso il raggiungimento degli obiettivi ambientali e di sostenibilità.
La prima emissione di un'obbligazione green da parte del Gruppo, che ha rappresentato anche la prima emissione di questo tipo da parte di una compagnia assicurativa europea, è stata un'obbligazione green Tier 2 da € 750 milioni con scadenza nel 2030; ha avuto un forte consenso dagli investitori, con una domanda che ha superato l'importo emesso di 3,6 volte. Anche la seconda emissione, un'obbligazione green Tier 2 da € 600 milioni con scadenza nel 2031, è stata fortemente apprezzata dagli investitori, con una domanda superiore all'importo emesso di oltre 7 volte.
Abbiamo emesso a giugno 2021 la nostra prima obbligazione sustainability Tier 2 da € 500 milioni con scadenza 2032, che in fase di collocamento ha raccolto ordini pari a € 2,2 miliardi.
Tutte le obbligazioni menzionate hanno registrato una significativa percentuale allocata ad investitori dedicati al mercato dei green e sustainable bond o ad investitori istituzionali altamente diversificati con l'obiettivo di attuare piani di investimento verdi e sostenibili.

Abbiamo illustrato l'allocazione dei proventi derivanti dalla prima e dalla seconda emissione e fornito una panoramica sui relativi impatti nei rispettivi Green Bond Report del Gruppo pubblicati a novembre 2020 e settembre 2021. Il contenuto di entrambi i documenti è coerente rispettivamente con il Green Bond Framework e il Sustainability Bond Framework, che ne amplia i criteri di allocazione dei proventi alle categorie sociali.
L'allocazione dei proventi per la terza emissione verrà descritta nel Sustainability Bond Report, che sarà pubblicato nel corso del 2022, e seguirà quanto definito nel Sustainability Bond Framework.

DNF

Sustainability Bond Framework

A giugno 2021 Generali ha pubblicato il suo Sustainability Bond Framework, che rappresenta l'ampliamento del Green Bond Framework e definisce quindi il nuovo perimetro per l'emissione di futuri Green Bond, Social Bond e Sustainability Bond.

01 UTILIZZO DEI PROVENTI E FONDI

- Immobili verdi
- Energie rinnovabili
- Efficientamento energetico
- Trasporti sostenibili
- Gestione sostenibile dell'acqua
- Riciclo, riutilizzo e gestione dei rifiuti
- Accesso ai servizi essenziali/ infrastrutture sociali
- Edilizia popolare
- Finanziamento delle PMI e Sviluppo socioeconomico
- Risposta ai disastri naturali e alle crisi sanitarie

02 VALUTAZIONE E SELEZIONE DEI PROGETTI

- Analisi della eligibilità
- Conferma della eligibilità e decisione della allocazione da parte di un nuovo Comitato dedicato, denominato Sustainability Bond Committee

03 GESTIONE DEI PROVENTI E FONDI

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

04 RENDICONTAZIONE

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

FRAMEWORK

- Ampliamento delle attività finanziabili.
- Pienamente coerente con la nostra strategia di sostenibilità di Gruppo.
- Corredato da una Second Party Opinion di Sustainalytics[28].

In linea con quanto seguito per il Green Bond Framework, il Sustainability Bond Framework è stato disegnato seguendo 3 principi chiave:

- semplicità: scritto in modo chiaro e inequivocabile, mira ad essere compreso tanto dagli operatori di mercato quanto dal più comune lettore di rendiconti finanziari;
- trasparenza: basato il più possibile su criteri di valutazione indipendenti, riduce il margine di giudizio soggettivo del Gruppo in merito alla selezione e all'inclusione del pool di attività eligibili;
- coerenza: in linea con la strategia di investimento e sostenibilità del Gruppo, interessando categorie e criteri di selezione green e social.

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

Nella gestione del capitale, abbiamo integrato i principi di sostenibilità nell'implementazione di soluzioni alternative di trasferimento del rischio, confermando ulteriormente l'impegno nel promuovere soluzioni di finanza green.
A giugno 2021, abbiamo stipulato un contratto di riassicurazione pluriennale garantito da attivi di alto merito creditizio con Lion III Re DAC, una special purpose company irlandese non consolidata da Generali, che per un periodo di quattro anni coprirà una parte delle possibili perdite catastrofali subite dal Gruppo a seguito di tempeste in Europa e terremoti in Italia.
Lion III Re DAC ha, a sua volta, emesso un'unica tranche di titoli di debito per € 200 milioni per finanziare gli impegni assunti ai sensi del contratto di riassicurazione. I titoli sono stati collocati presso investitori che operano sul mercato dei capitali, tramite un'emissione conforme alla normativa americana 144A.
La richiesta da parte degli investitori ci ha consentito di garantire la protezione con un premio annuo del 3,50% su € 200 milioni di copertura del contratto di riassicurazione, che Lion III Re DAC corrisponderà a sua volta agli investitori come parte degli interessi pagati sui titoli. Tutto o una parte dell'ammontare degli interessi e del capitale relativo alle obbligazioni sarà ridotto al verificarsi di perdite a carico del Gruppo per tempeste in Europa o terremoti in Italia, in eccesso a soglie di danno prefissate per ciascuna tipologia di rischio.

28. Sustainalytics, società specializzata nel campo ESG, ha valutato la conformità del nostro Sustainability Bond Framework a Sustainability Bond Guidelines 2021, Green Bond Principles 2021 e Social Bond Principles 2021, emessi dall'International Capital Market Association (ICMA).

I titoli emessi da Lion III Re DAC rappresentano la prima obbligazione catastrofale che integra caratteristiche green innovative in linea con il nostro Green Insurance Linked Securities (ILS) Framework.

- il capitale di rischio liberato da Generali grazie a questa operazione sarà indirizzato a progetti green;
- il collaterale è stato investito in titoli green con rating elevato emessi dalla Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo (BERS);
- nel corso del 2022, saranno forniti agli investitori la rendicontazione relativa all'allocazione del capitale di rischio liberato in progetti ritenuti idonei nonché la rendicontazione della BERS in merito al proprio portafoglio di progetti green. Inoltre, i principali service provider sono già impegnati a integrare la sostenibilità nelle loro strategie di business.

Green Insurance Linked Securities

Il Green Insurance Linked Securities (ILS) Framework di Generali, pubblicato a febbraio 2020, è volto a definire un modello per la strutturazione di strumenti finanziari alternativi di trasferimento del rischio assicurativo presso investitori istituzionali. Il valore di questi strumenti dipende principalmente dalla probabilità che si verifichino gli eventi assicurati e il relativo rendimento è de-correlato al mercato finanziario. Le Green ILS sono caratterizzate dall'investimento del collaterale in asset ad impatto ambientale positivo e dall'allocazione del capitale di rischio liberato verso iniziative sostenibili - in particolare, investimenti in asset green e supporto all'emissione di polizze green - in conformità con criteri di selezione ed esclusione predefiniti.

www.generali.com/it/our-responsibilities/our-commitment-to-the-environment-and-climate/green-financial-management

DNF

INNOVAZIONE E TRASFORMAZIONE DIGITALE

DIVENTARE PARTNER DI VITA PER I CLIENTI | *PROMUOVERE LA TRASFORMAZIONE DIGITALE DELLA DISTRIBUZIONE* | *TRASFORMARE E DIGITALIZZARE IL MODELLO OPERATIVO*

La nostra ambizione è diventare un'organizzazione fortemente innovativa, digitalizzata, data-driven e agile per le nostre persone, i nostri agenti e i nostri clienti. Abbiamo pertanto i seguenti obiettivi:

- diventare Partner di Vita per i nostri clienti;
- promuovere la trasformazione digitale della distribuzione;
- trasformare il nostro modello operativo nell'ottica di una maggiore digitalizzazione.

La Generali Digital Strategy è il motore che alimenta e accelera il nostro percorso per diventare veri Partner di Vita e si affida a cinque fattori abilitanti chiave, denominati Digital Enabler, che indicano la strada per raggiungere la nostra ambizione e sono centrali nei nostri sforzi per trasformare il nostro modello operativo lungo il nostro percorso digitale.

INNOVATION	**FORNIRE ISPIRAZIONE E METODOLOGIE PER CREARE NUOVE OPPORTUNITÀ DI BUSINESS SFRUTTANDO NUOVE TECNOLOGICHE**
CUSTOMER RELATIONSHIP MANAGEMENT	**REINVENTARE L'ESPERIENZA E MIGLIORARE LA COMPRENSIONE DEI CLIENTI, I PUNTI DI CONTATTO, LA TRASPARENZA E LE INTERAZIONI**
SMART AUTOMATION	**ACCELERARE L'AUTOMAZIONE DEI PROCESSI GRAZIE ALLA RIPROGETTAZIONE E ALL'ADOZIONE DI NUOVE TECNOLOGIE**
DATA, ANALYTICS & AI	**GUIDARE LE DECISIONI DI BUSINESS E AUMENTARE IL VANTAGGIO COMPETITIVO AFFIDANDOSI ALL'ANALISI DEI DATI E ALL'INTELLIGENZA ARTIFICIALE**
AGILE ORGANIZATION[29]	**DIVENTARE UN'ORGANIZZAZIONE SNELLA, FLESSIBILE E FOCALIZZATA NEL MUOVERSI PIÙ VELOCEMENTE**

Abbiamo continuato nel 2021 lungo il percorso avviato negli ultimi anni, sviluppando ulteriori progettualità mirate ad incrementare il livello di innovazione e digitalizzazione del Gruppo.

Il **Centro di Eccellenza (CoE) di Smart Automation**, entità dedicata ad accelerare la nostra strategia digitale e erogatrice di servizi centralizzati, fa leva sulle esperienze più avanzate di alcune società, su una Community of Practice specifica e su un team mondiale composto da esperti di diverse aree funzionali che collaborano per definire le priorità, identificare i processi più rilevanti e dare risonanza alle storie di successo locali, condividendo esperienze e promuovendo iniziative strategiche in aree geografiche diverse.

Il **Centro di Eccellenza (CoE) di Customer Relationship Management (CRM)** offre supporto a tutte le business unit a livello globale in 5 aree fondamentali: realizzare progetti in ambito CRM a livello globale o multidivisionale, accelerare le competenze in ambito CRM in diverse aree, intensificare l'allineamento del business e delle organizzazioni IT, ridurre i rischi e incrementare la qualità del ciclo di vita dei rilasci e guidare l'esecuzione dei processi attraverso la condivisione di conoscenze, risorse e strumenti.

L'**Innovation Fund** è un fondo creato per fornire supporto economico e metodologico alle idee più innovative. Nel 2021 il fondo è stato diviso in:

- Early-Stage Engine per sperimentare con idee promettenti;
- Acceleration Engine per finanziare progetti molto innovativi in ogni business unit.

Nella sua nuova configurazione, l'Innovation Fund ha finanziato oltre 100 nuovi progetti, alcuni dei quali stanno contribuendo a un significativo innalzamento del livello di innovazione delle attività di tante unità del Gruppo, in ogni linea di business.

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

Per raggiungere gli obiettivi strategici dell'ambizione digitale, anche l'analisi, la valorizzazione e la governance dei dati sono sempre più radicate nel DNA dei processi produttivi del Gruppo. A partire dalla fine del 2019 abbiamo lanciato un programma di accelerazione dell'adozione di tecniche di Analisi Avanzata e Intelligenza Artificiale (AA&AI) in tutto il Gruppo, che ha portato allo sviluppo di oltre 200 iniziative, seguite da un numero crescente di risorse dedicate, che toccano tutti gli ambiti della catena del valore assicurativo con l'obiettivo di produrre benefici economici sia in termini di generazione di valore, sia di riduzione dei costi: dalla gestione efficace ed efficiente dei sinistri anche grazie all'intelligenza artificiale applicata all'analisi delle immagini, alla personalizzazione dell'offerta, dalla prevenzione delle frodi all'automazione dei processi sempre nell'ottica di migliorare le esperienze dei nostri clienti, distributori e dipendenti.

Le elaborazioni e analisi dei dati necessarie per arricchire il rapporto con il cliente sono svolte - garantendo l'anonimato - sia autonomamente dalle singole business unit che attraverso il supporto del Gruppo grazie a strumenti e competenze specifiche.
I processi sono costantemente ottimizzati grazie a una crescente adozione della Smart Automation, riducendo i tempi necessari alla operatività e massimizzando l'impatto sul business con un approccio convergente, di collaborazione e innovazione, con miglioramenti significativi dell'operatività dell'azienda e dell'esperienza dell'utente.
Il nostro impegno è volto ora ad estendere i casi di successo raggiunti in ambito digitale e tecnologico da alcune nostre società all'intero Gruppo, realizzando così economie di scala: team di esperti e centri di eccellenza dedicati guidano questo processo e si appoggiano anche sul punto di forza della condivisione interna costituito dalle numerose Communities of Practice ed Expert, che catalizzano gli interessi di esperti di settore e di business, rendendo efficace la condivisione e l'orchestrazione degli investimenti.

Vogliamo essere un'Organizzazione Agile - snella, flessibile e in grado di agire con rapidità. Il nostro nuovo modo di lavorare ha lo scopo di identificare e adottare metodologie e strumenti volti ad accelerare il raggiungimento di obiettivi sfidanti. Per questo stiamo intraprendendo un percorso di convergenza sia verso gli standard e la metodologia Agile sia verso gli strumenti tecnologici richiesti dall'approccio DevOps (una combinazione di sviluppo software e IT operations). I dipendenti sono stakeholder fondamentali nell'ambito della nostra Digital Strategy; per questo la digitalizzazione del loro *journey* dimostra il nostro impegno verso la semplificazione delle loro attività quotidiane, la modernizzazione dei processi aziendali e l'incremento del loro coinvolgimento.

Coerentemente al piano strategico 2019-2021, con l'obiettivo di accelerare la trasformazione del nostro business, nel 2021 abbiamo effettuato investimenti in iniziative strategiche per circa € 400 milioni, focalizzate principalmente sulla trasformazione operativa.

INVESTIMENTI IN INIZIATIVE STRATEGICHE INTERNE (2019-2021)

€ 1.224 mln

TARGET (€ 1 mld entro il 2021) SUPERATO

Considerando il business assicurativo europeo, l'obiettivo originario di riduzione dei costi pari a € 200 milioni, raggiunto già a fine 2020 grazie all'esecuzione disciplinata di iniziative di risparmio e trasformazione, è stato innalzato a € 300 milioni. Adottando nuove modalità di lavoro e ottimizzando ulteriormente i servizi esterni, abbiamo conseguito ulteriori risparmi che ci hanno permesso di raggiungere il target a fine 2021.

DNF

Diventare Partner di Vita per i clienti

Il nostro percorso per il raggiungimento di Generali 2021 continua. Ogni giorno, lavoriamo insieme per portare il nostro Gruppo più vicino alla nostra ambizione di diventare Partner di Vita per i nostri clienti, conseguendo così il nostro purpose, vale a dire permettere alle persone di plasmare un futuro più sicuro prendendosi cura delle loro vite e dei loro sogni.
Abbiamo una chiara visione di quel che sarà Generali, e di come raggiungerla, cambiando il nostro modo di operare attraverso una trasformazione culturale ed operativa che vede noi stessi e gli otto Hallmarks come punti cardine.

I NOSTRI CLIENTI[30]

67 mln **+1,6%**

HUMAN & CARING EXPERIENCE

La nostra missione è offrire ai nostri clienti un'esperienza *Human and Caring* ogni volta che interagiscono con noi. Nel 2021 abbiamo continuato con l'implementazione di iniziative chiave come le *Welcome Call*, la risoluzione immediata delle richieste, notifiche di aggiornamento e training di Empatia. Inoltre, per creare più vicinanza con i nostri clienti, abbiamo definito e implementato una strategia di contatto olistica, facendo leva su tutti i canali. Le azioni di contatto sono state particolarmente importanti e apprezzate dai clienti durante l'emergenza Covid-19.

B1 LANGUAGE

L'impegno è di scrivere tutti i nostri documenti in linguaggio chiaro, trasparente e comprensibile (livello B1, compreso dal 95% della popolazione). Abbiamo formato e certificato in tutti i paesi le persone appartenenti a tutte le funzioni impegnate nella stesura dei documenti e abbiamo un piano di riscrittura della documentazione indirizzata ai clienti. Ad oggi più della metà dei documenti sono stati scritti in linguaggio B1.

DIFFERENTIATING VALUE PROPOSITIONS

Il nostro obiettivo è di offrire soluzioni personalizzate che aiutino i clienti ogni giorno della loro vita grazie a soluzioni arricchite da una combinazione di servizi di valore aggiunto come prevenzione, protezione, assistenza. Nel 2021 abbiamo mappato tutti i servizi esistenti nel Gruppo, condotto una ricerca in 13 mercati identificando quali sono i servizi più importanti per i clienti, implementato in 10 mercati un programma innovativo per sviluppare nuovi servizi in base ai bisogni dei clienti e intrapreso un percorso di trasformazione coinvolgendo tutte le funzioni e creando delle linee guida globali per sviluppare soluzioni orientate allo stesso.

SEAMLESS OMNICHANNEL EXPERIENCE

Il focus dell'attività si è concentrato nel 2021 nell'arricchire l'esperienza digitale, partendo dai feedback dei clienti. In questo modo sono state identificate e, in parte già sviluppate, nuove funzionalità che, fornendo loro maggiori informazioni, li rendono più autonomi e consapevoli e quindi ne aumentano la soddisfazione. Si è iniziato inoltre a lavorare sull'estensione dei servizi digitali ai cosiddetti *conversational channel* (WhatsApp, Messanger, ecc.) in modo da creare un ecosistema sempre più integrato e coerente che consenta all'utente di scegliere in totale libertà e in base alle sue preferenze il canale con cui interagire con noi.

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

DNF

Promuovere la trasformazione digitale della distribuzione

I NOSTRI AGENTI[31]

173 mila **+4,5%**

Hallmark per trasformare i nostri agenti in Partner di Vita

DIGITAL VISIBILITY

L'87%[32] dei consumatori inizia la ricerca online quando cerca informazioni su prodotti o servizi. Ecco perché il nostro primo segno distintivo aspira a garantire che tutti i nostri agenti dispongano degli strumenti e del know-how necessari per supportare una presenza online forte e professionale, compresi i social media.
Oggi i nostri mercati hanno a disposizione una serie di abilitanti tecnologici che vanno da una piattaforma di condivisione di contenuti, di creazione video, a una di gestione della loro presenza web & social. I nostri agenti possono condividere facilmente contenuti pertinenti sulla salute e sullo stile di vita con i propri clienti e i nostri clienti possono continuare a conversare con i nostri agenti utilizzando i social.
Un ingrediente fondamentale del nostro successo è stato l'introduzione dei Digital Sales Champions, che in ogni mercato hanno accelerato il marchio di garanzia della visibilità digitale fornendo formazione sui social media su misura e consentendo ai nostri agenti di continuare a essere Partner di Vita per i nostri clienti.

MANAGEMENT OF GENERATED LEADS

Nel 2021 le linee guida globali per spingere la digitalizzazione dell'esperienza dei clienti e facilitare la vendita di prodotti Generali sono state consolidate e implementate in 7 mercati piloti, portando sia un aumento di efficacia che di efficienza delle campagne di marketing.
Per accelerare ulteriormente questa trasformazione, è stato creato un cruscotto globale di monitoraggio con i principali indicatori di performance, attivo su tutti i mercati. Il focus commerciale sui canali digitali è rimasto elevato sia attraverso l'attivazione di campagne pubblicitarie volte alla raccolta di contatti dei potenziali clienti che attraverso l'invio di e-mail automatiche per facilitare gli appuntamenti con gli agenti.

NEEDS'-BASED ADVISORY

I nostri 173 mila agenti sono il volto umano del nostro Gruppo, servono, consigliano e adattano le soluzioni ai nostri clienti con passione e dedizione. L'81%[33] dei clienti è alla ricerca di una consulenza professionale su assicurazioni, rischi e finanza e desidera che sia personalizzata sulle proprie esigenze specifiche coprendo anche la prevenzione, la protezione e l'assistenza.
L'obiettivo dei nostri agenti è diventare Partner di Vita dei nostri clienti facendo leva su un processo di analisi dei bisogni insieme a una visione a 360° dei dati dei clienti per consigliarli e trovare le migliori soluzioni per il cambiamento delle esigenze e degli stili di vita. Prodotti e servizi saranno modulari e consentiranno un alto livello di personalizzazione. I nostri agenti e responsabili delle vendite trarranno vantaggio dalla formazione e dagli incentivi per favorire un approccio consulenziale, dagli strumenti digitali e dalla strategia di contatto con gli agenti per coltivare relazioni significative a lungo termine.

PAPERLESS

Vogliamo essere un Gruppo sostenibile. Vogliamo essere efficienti e aumentare la produttività. Parte di questo significa fornire un'esperienza digitale sempre più remota al fine di ridurre l'uso di documenti cartacei, nonché eliminare complessità operative e sprechi (ad esempio, stampa, archiviazione, dati mancanti e viaggi).
Il 99% dei nostri agenti dispone già degli strumenti necessari (ad esempio, firma elettronica, pagamento elettronico, video e co-browsing) e know-how per vendere polizze digitali a distanza.

31. Il numero degli agenti include tutte le entità assicurative con una rilevante rete distributiva tradizionale (entità consolidate integralmente e alcune entità assicurative in Asia consolidate con il metodo del patrimonio netto dove Generali ha delle partecipazioni significative).
32. Fonte: Salesforce and Publicis.Sapient research.
33. Fonte: Epiphany, RNPS research.

DNF

Trasformare e digitalizzare il modello operativo

La trasformazione digitale del modello operativo è sistemica.

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

Le nostre persone, p. 51

La trasformazione digitale ha anche un impatto significativo esterno, in primis sull'offerta ai nostri clienti e nell'esperienza degli agenti.
Ci impegniamo nella creazione e nel consolidamento di punti di accesso digitali in grado di garantire la fruizione delle informazioni e dei servizi con una esperienza ricca, semplice e veloce attraverso i molteplici canali digitali.
Continuiamo inoltre nel nostro percorso di osservazione e sperimentazione di tecnologie a supporto della digitalizzazione del modello operativo proprio e dell'ecosistema in cui operiamo: nuove piattaforme, strumenti di automazione, di analisi automatica delle immagini e tecnologie biometriche stanno permettendo la trasformazione di processi, anche molto complessi, che coinvolgono clienti, partner e società del Gruppo.

DNF

I TRE PRESUPPOSTI CHE GUIDANO LA STRATEGIA GENERALI

01 LE NOSTRE PERSONE

Le persone del Gruppo lavorano quotidianamente per raggiungere un obiettivo: diventare Partner di Vita dei nostri clienti.

LE NOSTRE PERSONE		DONNE		UOMINI	
74.621	+2,7%	51,4%	+0,4 p.p.	48,6%	-0,4 p.p.

L'incremento nel numero delle nostre persone è principalmente ascrivibile all'acquisizione delle società del gruppo Cattolica.

Nel 2018 abbiamo sviluppato la Generali People Strategy, GPeople 2021, che si compone di cinque priorità:

01	Promuovere una **cultura** di innovazione, customer-centricity e inclusione
02	Costruire ed evolvere le **competenze** chiave per la trasformazione
03	Favorire lo sviluppo di **leader** e talenti globali
04	Valorizzare l'**eccellenza** e la creazione di valore sostenibile
05	Diventare una **organizzazione** semplice, agile e efficiente

Ogni priorità è supportata da iniziative specifiche, globali e locali, e target definiti e monitorati.
Tali priorità e le iniziative che ne stanno alla base hanno rivestito un ruolo fondamentale nel preparare il Gruppo ad affrontare l'emergenza Covid-19 e il successivo scenario che ne è conseguito e che ha inevitabilmente interessato le nostre persone e comunità nel 2020 e anche nel 2021. Anche se in modalità spesso remota, le iniziative della GPeople2021 sono state portate a compimento e alle iniziative già pianificate se ne sono affiancate delle nuove, come il *MAP2theNew*, pensate per aiutare le persone a trarre il meglio dal nuovo modo di lavorare.

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

- rapporti di impiego, con particolare focus sulle tematiche inerenti le persone chiave e l'etica aziendale;
- sicurezza sul lavoro;
- discriminazione, diversità e inclusione;
- nuove *skill* e competenze necessarie alla realizzazione della strategia del Gruppo.

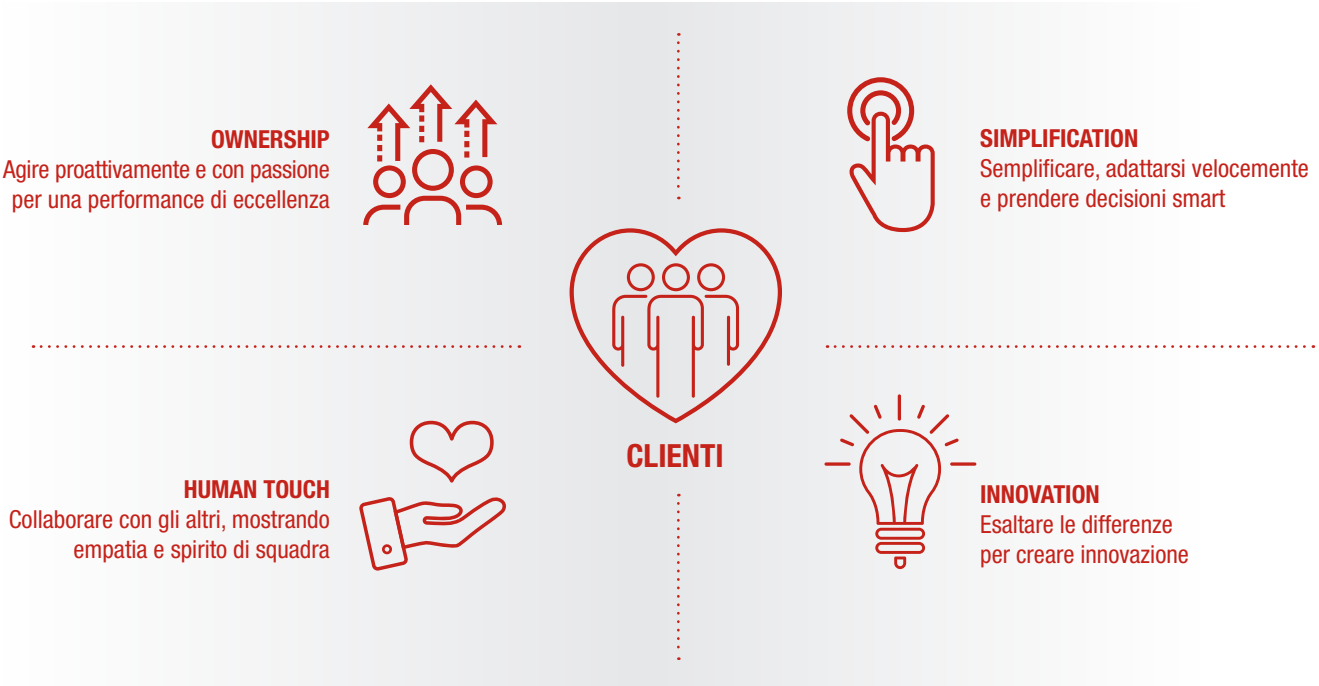
La valutazione è stata confermata soddisfacente, anche alla luce delle iniziative implementate nell'ambito della GPeople 2021 e della centralità delle nostre persone nella strategia del Gruppo.

DNF

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

PARTNER DI VITA - BEHAVIOURS

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



È continuata nel 2021 la formazione erogata attraverso il corso digitale *Behaviours Digital Experience*, reso disponibile in modalità e-learning e volto a favorire la comprensione e l'adozione di questi comportamenti. Il corso è stato completato da più di 44.400 dipendenti. Anche l'esperienza formativa *Behaviours in action* è proseguita garantendo la formazione di oltre 44.000 dipendenti. L'iniziativa è stata trasformata in un'esperienza interamente virtuale, gli *LTP Behaviour Webinar*, al fine di rispettare le restrizioni imposte dalla situazione pandemica e consentire ai dipendenti di continuare a sperimentare i quattro behaviours.

MANAGERIAL ACCELERATION PROGRAM (MAP) E MAP2THENEW

Nel 2017, abbiamo lanciato il *Managerial Acceleration Program (MAP)*, dedicato a tutti i people manager del Gruppo, che si fonda sugli otto comportamenti del Generali Empowerment Manifesto (GEM) e ha lo scopo di promuovere una cultura manageriale basata sull'empowerment delle persone. Aggiornato nel 2019 per essere in linea con la strategia Generali 2021, ancora oggi il programma costituisce un fondamentale punto di riferimento per i nuovi assunti e i nuovi people manager.
Nel 2021, l'emergenza pandemica ha richiesto un'evoluzione del nostro modo di lavorare, compreso un diverso approccio manageriale che contribuisse a delineare un nuovo modello di lavoro ibrido e assicurasse di poter trarre il meglio dall'ambiente fisico così come da quello virtuale. Con questa ambizione in mente, è stato lanciato *MAP2theNew*, il nuovo programma di formazione manageriale che poggia sui pilastri della cultura di Generali - i Lifetime Partner Behaviors e i principi del Generali Empowerment Manifesto - e che ha l'obiettivo di fornire a più di 8.000 manager del Gruppo le competenze necessarie a guidare i loro team in un contesto di lavoro ibrido. Il corso viene erogato in tutti i paesi in cui operiamo, successivamente alla formazione MAP.

DNF

GENERALI GLOBAL ENGAGEMENT SURVEY

Al fine di misurare e promuovere l'engagement delle nostre persone, a ottobre 2021 abbiamo realizzato la quarta edizione della *Generali Global Engagement Survey*, strumento manageriale di miglioramento continuo.

TASSO DI PARTECIPAZIONE[34]

89% | 0 p.p. vs 2019

+62.000 PERSONE

+180 ENTITÀ ORGANIZZATIVE

+36.400 COMMENTI APERTI RICEVUTI

TASSO DI ENGAGEMENT[34]

83% | +1 p.p. vs 2019 | +1 p.p. vs benchmark di mercato

TARGET (> benchmark di mercato) SUPERATO

PIÙ DI 8 PERSONE SU 10 SI SENTONO COINVOLTE

Il tasso di engagement è calcolato sulla percentuale media delle risposte favorevoli raccolte in base alle seguenti domande:

Credo fortemente negli scopi e negli obiettivi della mia Azienda	81% RISPOSTE FAVOREVOLI	Sostengo pienamente i Valori del Gruppo Generali	88% RISPOSTE FAVOREVOLI
Sono fiero/a di lavorare per il Gruppo Generali	87% RISPOSTE FAVOREVOLI	Raccomanderei il Gruppo Generali come un buon posto in cui lavorare	85% RISPOSTE FAVOREVOLI
Sono disposto/a a fare più di quanto mi è richiesto per contribuire al successo della mia Azienda	86% RISPOSTE FAVOREVOLI	La mia Azienda mi ispira a fare del mio meglio sul lavoro	73% RISPOSTE FAVOREVOLI

Vogliamo accelerare verso l'eccellenza facendo leva sui nostri punti di forza e agendo velocemente sulle nostre opportunità di miglioramento. Sulla base dei risultati ottenuti sono state identificate 3 priorità globali:

1. preparare le nostre persone e i nostri manager a guidare il cambiamento verso abitudini più smart e salutari per affrontare il Next Normal;
2. garantire un ambiente di lavoro equo, inclusivo e attento alla diversità;
3. accelerare la semplificazione dei processi e la velocità di esecuzione.

DIVERSITY & INCLUSION STRATEGY

Il Gruppo ha consolidato ulteriormente la promozione di un ambiente e di una cultura organizzativa inclusivi, che valorizzano ogni diversità. L'inclusione è un elemento chiave per creare valore per i dipendenti e i clienti, in particolare quando il contesto socio-economico diventa difficile. La nostra strategia, basata su quattro priorità - di genere, generazioni, culture e inclusione - si fonda su piani di azione globali e locali. Grazie al Group Diversity and Inclusion Index (D&I Index) nel corso del 2021 abbiamo continuato a monitorare i progressi compiuti rispetto alle ambizioni di Gruppo prefissate.

D&I INDEX[35]

115% | +9 p.p.

TARGET (100% entro il 2021) SUPERATO

Il progresso del D&I Index al 115% è dovuto alla conferma di risultati positivi di alcuni progetti chiave del Gruppo volti ad incrementare la percentuale di donne manager, giovani talenti, nonché ad aumentare la partecipazione dei dipendenti ai programmi di upskilling e reskilling. Estremamente positiva è anche la crescita del numero delle entità organizzative che hanno introdotto policy di smart working e piani d'azione sulla disabilità.

34. L'indicatore include anche società non consolidate integralmente. Il benchmark di mercato fa riferimento alla European HQ Financial Services Norm di Willis Towers Watson.
35. L'indice si riferisce alle società, anche non consolidate integralmente, in cui sono misurate le priorità che compongono l'indice stesso. Non considera le società del gruppo Cattolica.

DNF

GENERE

Con l'obiettivo di migliorare ulteriormente la presenza femminile nelle posizioni di leadership e nei piani di successione, abbiamo completato il *Lioness Acceleration Program*, un percorso formativo durato 18 mesi per donne senior manager, che consta di attività di mentoring e coaching, nonché di approfondimenti su tematiche di leadership attraverso un panel di esperti internazionali.
Per rafforzare la presenza femminile nella fascia manageriale, sono stati lanciati gli *Elevate Circles*, percorsi di coaching in piccoli gruppi della durata di sei mesi volti a consolidare l'executive presence delle nostre manager.
Oltre a questi programmi lanciati a livello di Gruppo, proseguono le azioni avviate a livello locale (circa 100), tra cui ricordiamo i programmi di mentoring femminile e i programmi di recruitment rivolti alle donne STEM.
Nel mese di ottobre 2021, Generali ha sottoscritto il documento *The Women's Forum CEO Champions Commitments*, confermando l'impegno a sostegno della parità di genere.

CULTURE

Al fine di sostenere il progetto di trasformazione del Gruppo attraendo e trattenendo persone con background diversi e competenze innovative, sono stati potenziati i nostri programmi di upskilling e reskilling, che consentono alle persone di rafforzare le competenze di business, digitali e comportamentali necessarie per continuare a crescere nell'era digitale. Molteplici sono le possibilità di attivare progetti cross-funzionali e internazionali grazie anche alla modalità virtuale, sempre più in uso soprattutto nel periodo pandemico, che ci permette di promuovere maggiormente il *global mindset*, fondamentale per poter abbracciare le diversità.

GENERAZIONI

Nell'ottica di garantire l'equilibrio tra le diverse generazioni presenti in azienda, abbiamo prestato particolare attenzione all'identificazione e retention di giovani talenti, da un lato, ed al coinvolgimento e valorizzazione delle persone senior, dall'altro. *Future Owners*, programma lanciato nel 2020 con l'obiettivo di identificare e trattenere i professionisti con massimo 6/7 anni di esperienza, si è focalizzato nel 2021 sul loro sviluppo attraverso attività di formazione, mentoring, networking, opportunità di partecipare a progetti virtuali a livello internazionale e cross-funzionale, garantendo scambio, apertura e crescita. Per la valorizzazione delle persone senior sono presenti alcuni programmi dedicati a livello locale (ad esempio, interviste di orientamento e programmi talent senior).

INCLUSIONE

Nell'ottica di promuovere una *forma mentis* e comportamenti che valorizzino le differenze, nel corso del 2021 abbiamo inserito un secondo modulo all'interno della *Conscious inclusion rapid learning series*, programma disponibile a tutta la popolazione aziendale su We LEARN finalizzato ad accrescere la consapevolezza sui pregiudizi inconsci che influiscono sui processi decisionali.
Con riferimento alle disabilità, è proseguita l'attività di definizione di piani d'azione locali dedicati a promuovere concretamente l'inclusione delle persone con disabilità ed è stata lanciata la prima campagna di informazione sulle disabilità *DiverseAbilities*, con l'obiettivo di sensibilizzare tutti i dipendenti alla creazione di un ambiente di lavoro che valorizzi le persone per i loro punti di forza, offrendo a tutti i colleghi con disabilità la possibilità di esprimere al meglio il proprio potenziale.
Significativi passi avanti si registrano sul fronte dell'inclusione del mondo LGBTQI+. Oltre all'importante lavoro di sensibilizzazione svolto da WeProud, il primo Employee Resource Group LGBTQI+ istituito nel 2020, che conta quasi 900 membri, sono stati resi disponibili su We LEARN tre moduli formativi su questa tematica.

www.generali.com/it/work-with-us/Get-to-know-us/diversity-and-inclusion
per maggiori informazioni sulla diversità e inclusione

DNF

Allo scopo di promuovere una cultura basata sull'equità di trattamento tra generi e sulla parità salariale, nel 2020 sono state effettuate una serie di analisi a livello locale, applicando una metodologia comune in tutto il Gruppo. Nel 2021 le analisi si sono focalizzate sull'uguaglianza salariale in termini di divario retributivo tra donne e uomini, a parità di mansione (equal pay gap) e sull'equità di trattamento in termini di divario retributivo tra donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione, a prescindere dalla mansione (gender pay gap).

EQUAL PAY GAP[36]

-1,8% | +1,0 p.p.

GENDER PAY GAP[37]

-14,9% | -1,0 p.p.

DIVARIO DI ACCESSO ALLA REMUNERAZIONE VARIABILE TRA DONNE E UOMINI[38]

-4,3% | +0,8 p.p.

I risultati aggregati a livello di Gruppo evidenziano che la remunerazione fissa mediana delle donne è -1,8% rispetto a quella degli uomini, a parità di mansione (equal pay gap), mentre il divario retributivo tra donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione in termini di gender pay gap è del -14,9%. In termini di remunerazione complessiva, il divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini è del -4,3%.
In base ai risultati delle analisi, tutti i paesi e business unit proseguiranno nello sviluppo di specifiche azioni di mitigazione a livello locale, volte a ridurre strutturalmente il gender pay gap e a supportare la nostra ambizione di azzerare l'equal pay gap nel ciclo strategico 2022-2024. Le azioni di mitigazione prevedono iniziative volte ad incidere positivamente sull'equilibrio di genere e sulla parità salariale, sia a livello locale, sia legate alla strategia di Gruppo sulla diversità e l'inclusione. Tra queste, si segnalano il riesame dei processi di assunzione, programmi di accelerazione delle carriere femminili, programmi di mentoring e sponsorship nonché sensibilizzazione su tematiche di diversity e sui pregiudizi inconsci.
Per poter supportare i paesi e le business unit in questo percorso, è stato introdotto un processo di monitoraggio annuale ricorrente per la valutazione dei miglioramenti nell'intera organizzazione e dell'efficacia delle azioni di mitigazione.

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

02. Costruire ed evolvere le competenze chiave per la trasformazione

I trend del settore, le nuove tecnologie e l'ambizione a diventare Partner di Vita per i nostri clienti richiedono lo sviluppo di nuove competenze. Forniamo alle nostre persone le conoscenze e gli strumenti per continuare a crescere e affermarsi nel nuovo contesto digitale, per sostenere le priorità strategiche di business in modo sostenibile, adattandosi al nuovo contesto con agilità e resilienza, consentendo loro di definire il proprio percorso di formazione personalizzato sulla base delle specifiche esigenze.
Nell'ottica di definire le strategie formative di Gruppo valorizzando il patrimonio informativo sulle nostre persone e di identificare in anticipo come evolveranno i ruoli e le competenze del futuro, sono state elaborate e diffuse in tutto il Gruppo una metodologia di rilevazione dei bisogni formativi, un'infrastruttura dati e un modello operativo che aiutano, da un lato, ad individuare i ruoli e le competenze più esposte al cambiamento (facendo leva sui principali trend, dati di mercato e sulle priorità di business) e, dall'altro, a definire ed attivare le iniziative per colmare il divario formativo del personale stesso, coerentemente con la strategia.
L'ampio programma di reskilling di Gruppo, We LEARN, lanciato a novembre 2019, fornisce a tutte le persone di Generali le nuove competenze di business, digitali e comportamentali necessarie per continuare a crescere nell'era digitale, avere successo nel contesto di mercato futuro e supportare le priorità strategiche del Gruppo.

DIPENDENTI RESKILLED[39]

68% | + 16 p.p.

TARGET (50% entro il 2021) SUPERATO

36. È la differenza percentuale tra la remunerazione fissa mediana di donne e uomini che svolgono mansioni comparabili (all'interno della stessa famiglia professionale e allo stesso livello organizzativo). L'indicatore si riferisce a circa l'80% del totale delle nostre persone, escluse quelle delle società del gruppo Cattolica.
37. È la differenza percentuale tra la remunerazione fissa mediana di donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione, a prescindere dalla mansione. L'indicatore si riferisce a circa l'80% del totale delle nostre persone, escluse quelle delle società del gruppo Cattolica.
38. È la differenza in percentuale tra il tasso di accesso alla remunerazione variabile delle donne e degli uomini. L'indicatore si riferisce a circa l'80% del totale delle nostre persone, escluse quelle delle società del gruppo Cattolica.
39. L'indicatore considera anche i dipendenti di alcune società non consolidate integralmente e esclude quelli delle società del gruppo Cattolica.

DNF

Il programma si articola su tre principali componenti formative, caratterizzate da contenuti in continua e costante evoluzione:

Foundation

Contenuti formativi essenziali per tutti i dipendenti, al fine di rafforzare tematiche strategiche ritenute chiave (nell'ambito del nuovo piano strategico saranno lanciate campagne di formazione strategica relative a contenuti rilevanti per il nostro prossimo futuro, come ad esempio quella sulla Sustainability, che diffonderà i concetti base e gli strumenti più all'avanguardia per affrontare le sfide ambientali globali, e i loro impatti economici e sociali);

New Skills for Evolving Roles

Corsi digitali e in aula, abbinati a coaching a distanza e autoapprendimento, finalizzati alla costruzione di nuove competenze per ruoli in evoluzione, e a fornire strumenti per affrontare le nuove sfide del mercato (ad esempio, negli ambiti di Customer Service, Data Analytics e modalità di lavoro ibride). I dipendenti possono inoltre far leva sugli strumenti di valutazione delle competenze - volontari e non valutativi delle performance - disponibili per specifiche skills;

New Roles Schools

Mini-master altamente specializzati, sviluppati in partnership con fornitori esterni di pregio, dedicati a specifiche professionalità identificate nel tempo sulla base delle esigenze di business, intesi a creare internamente nuovi ruoli a supporto della realizzazione di obiettivi strategici nelle diverse aree di business dove l'impatto dell'innovazione e della trasformazione digitale è crescente (ad esempio, Data Scientist, Actuary of the Future, Smart Automation Expert, ecc.).

Queste iniziative formative sono il prodotto di una continua collaborazione tra la Group Academy e le business unit del Gruppo, nonché dell'apporto di un network di oltre 500 esperti interni coinvolti nella definizione dei programmi, nello sviluppo dei contenuti (ad esempio, video e interviste) e nell'erogazione di insegnamenti frontali, in aggiunta a collaborazioni con importanti fornitori esterni. Gli oltre 90 We LEARN Champions, diffusi in 50 paesi e business unit, hanno sostenuto la partecipazione attiva ai percorsi formativi attraverso iniziative di comunicazione e sessioni di Gruppo.

Al fine di assicurare un'esperienza formativa comune, la piattaforma We LEARN, attiva in oltre 50 paesi, si basa sulle più avanzate tecnologie cloud e ha l'obiettivo di permettere la fruizione di contenuti formativi di Gruppo ai dipendenti attraverso tutte le possibili modalità di training e introducendo nuove funzionalità innovative (per esempio, playlist, community e integrazione con fornitori esterni di formazione digitale). La piattaforma permette di assegnare dinamicamente i contenuti formativi per facilitare le attività dei *learning manager* ed è dotata di un avanzato sistema di reportistica per un monitoraggio continuo dei risultati. We LEARN ha un ruolo chiave nel raggiungere gli obiettivi di Gruppo in termini di reskilling, ma è anche un asset strategico per accelerare esigenze formative locali.
Oltre alla piattaforma è stata lanciata la We LEARN Mobile App, un'applicazione caratterizzata da flessibilità, personalizzazione e facilità di utilizzo che permette ai dipendenti di fruire dei contenuti in qualsiasi momento e in qualsiasi luogo. La App è disponibile in più lingue e include la possibilità di scaricare i corsi e completarli offline e di interrompere la formazione per poi riprenderla dal punto esatto di interruzione su qualunque piattaforma (desktop e mobile).

Nel contesto attuale, la formazione sulle competenze digitali e di trasformazione è ancor più strategica e prioritaria per il Gruppo; per questo motivo è stato accelerato lo sforzo formativo del programma We LEARN e l'espansione del perimetro dei dipendenti coinvolti in ciascun corso.

Considerando la totalità della formazione disponibile per i dipendenti del Gruppo, il 100% dei dipendenti (+0,6 p.p.), senza considerare quelli delle società del gruppo Cattolica, sono stati coinvolti in almeno un programma di formazione.

ORE MEDIE DI FORMAZIONE PRO-CAPITE

34,2	+0,2%

INVESTIMENTO IN FORMAZIONE

€ 56,9 mln	-3,2%

Il focus sull'innovazione digitale e le trasformazioni in corso nell'attuale contesto hanno portato a un profondo rinnovamento della formazione nel Gruppo, con una riorganizzazione e focalizzazione dei contenuti sulle competenze più legate alla trasformazione digitale e l'erogazione di contenuti in aule virtuali e moduli online, più brevi e flessibili rispetto all'erogazione in presenza, con conseguente aumento del numero dei dipendenti coinvolti nei programmi di formazione.
Nel 2021 i nostri dipendenti hanno potuto far ricorso agli strumenti di formazione da remoto in modo ancor più estensivo rispetto al 2020, facendo leva sulla piattaforma We LEARN, le aule virtuali e i corsi digitali ormai già disponibili, sviluppati nel corso del 2020. Consapevoli del valore aggiunto legato all'erogazione dei corsi in presenza (maggiori interazioni con i formatori, socializzazione tra i partecipanti, momenti di creatività, ecc.), il nostro obiettivo è quello di adottare un approccio di apprendimento ibrido, che combina materiali didattici digitali e opportunità di interazione virtuali e in presenza, che applicano i metodi tradizionali tipici delle lezioni fisiche, per poi poter riprendere gradualmente - quando il contesto pandemico lo permetterà - l'erogazione dei corsi di persona, garantendo la totale sicurezza dei partecipanti.

03. Favorire lo sviluppo di leader e talenti globali

L'implementazione della nostra strategia richiede consolidate capacità di leadership e talenti promettenti. Per questo motivo, investiamo continuamente nel loro sviluppo. I leader di un Gruppo che ha l'ambizione di essere Partner di Vita devono possedere competenze innovative, un solido *mindset* globale, risultati eccellenti e la possibilità di coltivare e far crescere il proprio potenziale. Supportiamo costantemente i talenti di Gruppo e senior leader per assicurare il raggiungimento degli obiettivi strategici, anche attraverso le seguenti iniziative:

GLG WEBINAR SERIES - *Lead.Care.Empower - GLGs in the Next Normal*, Group Leadership Training focalizzato sulle competenze di leadership necessarie per guidare i team e le organizzazioni nel nuovo scenario ibrido e per supportare il raggiungimento degli obiettivi strategici. Il programma è stato erogato in modalità virtuale e disegnato in partnership con London Business School, per garantire l'allineamento strategico rispetto alle edizioni precedenti. Hanno partecipato 200 senior leader suddivisi in quattro gruppi, seguendo tre moduli formativi e attività individuali e di gruppo per un totale di 12 ore;

GLOBAL MENTORING PROGRAM, quarta edizione completamente in virtuale del programma di mentoring di Gruppo, che nel 2021 ha unito in coppie di lavoro 80 GLG con 80 Group Talent Manager. L'evento di training e kick-off ha dato il via ad un percorso annuale di lavoro per sviluppare le capacità di leadership dei manager e di guida dei talenti per i senior leader, per un totale di 14 ore lungo tutto il percorso;

CONNECT&ENGAGE - Global Virtual Event, primo evento dedicato esclusivamente alla comunità dei Group Talent Senior Manager. 3 ore insieme a 250 colleghi con la guida di senior leader interni e speaker esterni per allineare il livello organizzativo dei senior manager sui più importanti temi strategici e per guidare la trasformazione culturale nel Next Normal;

WEBINAR SERIES - *Lead to the Next*, primo programma di sviluppo dedicato a tutti i Group Talent Manager. 18 ore di momenti di virtual classroom con speaker prestigiosi, innovative attività in gruppo facilitate da coach internazionali, in coppie ed individuali, con l'obiettivo di approfondire le proprie sfide manageriali e di leadership e supportare 200 Group Talent Manager nel passaggio all'*hybrid setting* e al Next Normal;

FUTURE OWNERS VIRTUAL LEADERSHIP PROGRAM, prima iniziativa di sviluppo per i 265 Future Owner realizzata in partnership con INSEAD Business School. 3 moduli guidati dalla faculty di INSEAD sui temi più importanti per la crescita di futuri leader nell'organizzazione, 5 aule virtuali e un supporto online attraverso la piattaforma We LEARN, per un totale di 16 ore;

WeGROW, iniziativa globale lanciata ad aprile 2021 e dedicata ai talenti di Gruppo (più di 750 nel 2021). L'obiettivo è quello di accelerare la loro crescita come futuri leader di Generali, attraverso esperienze professionali diversificate e di dare loro la possibilità di prendere in mano le redini della loro carriera. Al fine di promuovere esperienze internazionali e cross-funzionali, i talenti di Gruppo hanno a disposizione una piattaforma in cui posso visionare in modo trasparente posizioni aperte e progetti a livello globale a cui candidarsi autonomamente;

SUSTAIN AND GROW, iniziativa rivolta ai Future Owner in collaborazione con The Human Safety Net. I giovani talenti hanno avuto la possibilità di candidarsi per questa iniziativa che li ha visti coinvolti in 5 progetti di sostenibilità in cui hanno avuto l'opportunità di sviluppare competenze chiave al di fuori delle proprie aree di comfort, oltre che contribuire in prima linea a supportare le comunità locali in cui Generali opera. I Future Owner hanno lavorato per sei mesi in gruppi internazionali, supportati da senior leader e CEO del Gruppo.

DNF

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

La nostra ambizione è promuovere un ambiente meritocratico dove la performance delle nostre persone sia riconosciuta e premiata. Questo è possibile attraverso la nostra Group Reward Strategy, che promuove l'allineamento agli obiettivi strategici e la partecipazione di tutte le nostre persone al processo di creazione di valore. Proprio per questo nel 2019 abbiamo ideato e lanciato We SHARE: il primo piano di azionariato del suo genere rivolto ai dipendenti del Gruppo, con l'obiettivo di coinvolgere il maggior numero di persone nel mondo per diventare azionisti di Generali, riscuotendo l'adesione di 21.430 colleghi e un tasso di partecipazione del 35,3%.
Abbiamo inoltre lanciato la We SHARE app, la piattaforma digitale innovativa dedicata ai colleghi che hanno aderito al piano. L'app è stata creata per tenere informati i partecipanti durante i tre anni del piano, per condividere un programma dedicato di educazione finanziaria, aggiornamenti relativamente al mondo Generali, alle iniziative strategiche di Generali 2021 e alle donazioni di We SHARE alla Fondazione The Human Safety Net (oltre € 420.000 grazie alle donazioni connesse al piano da parte dei partecipanti e di Generali per ogni partecipante), che hanno reso possibile un progetto di educazione finanziaria per genitori di famiglie vulnerabili in collaborazione con UNICEF.

05. Diventare una organizzazione semplice, agile ed efficiente

In questo contesto, il 100% delle entità organizzative del Gruppo ha implementato lo smart working attraverso policy dedicate. Ciò ha permesso di testare con maggiore intensità questa nuova organizzazione del lavoro, sempre più strategica nel futuro, confermando l'ambizione di Generali di continuare ad investire nello smart working.

ENTITÀ ORGANIZZATIVE CON SMART WORKING POLICY[40]

100%	+17 p.p.

TARGET (100% entro il 2021) RAGGIUNTO

Abbiamo fatto ricorso a questa modalità di lavoro anche per salvaguardare la salute e la sicurezza delle nostre persone durante il contesto emergenziale legato alla pandemia del Covid-19. La Generali Global Engagement Survey condotta nel 2021 ha rilevato giudizi positivi in merito al lavoro da remoto (il 45% dei dipendenti afferma che durante il lavoro da remoto la performance di team è aumentata e il 46% crede che sia rimasta uguale) e al modello di lavoro ibrido (9 dipendenti su 10 si sentono pronti a lavorare in modalità ibrida).

A conferma della centralità delle persone nella nostra strategia, abbiamo effettuato 9 incontri in modalità virtuale con il Comitato Aziendale Europeo (CAE), l'organismo europeo di rappresentanza dei lavoratori europei del Gruppo, nel forum permanente dedicato al dialogo sociale. A causa della situazione emergenziale e della conseguente impossibilità di organizzare incontri in presenza, anche durante il 2021 abbiamo continuato ad avvalerci di modalità di lavoro alternative per assicurare l'interazione con i rappresentanti dei lavoratori, anche grazie ai canali di comunicazione digitale messi a disposizione dall'azienda, che hanno assicurato la continuità del dialogo sociale.
Di concerto con il CAE è stata altresì definita una Dichiarazione Congiunta che affronta il tema dell'emergenza causata dalla situazione pandemica. Tale Dichiarazione declina una serie di principi comuni che possono ispirare le parti locali ad intraprendere azioni a tutela dei dipendenti e per attutire le conseguenze di una crisi come quella causata dal Covid-19.

www.generali.com/it/our-responsibilities/Generali-people-strategy/European_Works_Council per maggiori informazioni

In coerenza con l'avvio del nuovo ciclo strategico e le nuove priorità di business, nel 2021 abbiamo sviluppato la nuova Generali People Strategy, che guiderà le priorità e iniziative di Gruppo nel triennio 2022-2024.
La nuova Generali People Strategy è stata definita attraverso un processo di co-creazione che ha coinvolto virtualmente centinaia di colleghi di tutto il mondo, a diversi livelli organizzativi e da tutte le business unit.
Con l'obiettivo di supportare la nuova strategia attraverso l'implementazione del Next Normal in Generali, sono state definite le seguenti aree prioritarie:

- accelerare lo sviluppo di una cultura sostenibile e meritocratica, aperta all'innovazione e focalizzata sul cliente;
- vivere un ambiente di lavoro che valorizzi le diversità, garantisca pari opportunità e favorisca l'inclusione;
- equipaggiare le nostre persone con le competenze necessarie per abilitare la strategia, con focus su digitale, clienti e sostenibilità;
- abilitare l'adozione di un modello di lavoro ibrido sostenibile, fondato sul digitale e che attivi una organizzazione più efficace e efficiente.

Queste aree prioritarie saranno supportate da iniziative dedicate globali e locali, oltre a obiettivi definiti e monitorati, in coerenza con il piano strategico *Lifetime Partner 24*.

40. Sono le entità organizzative dove, in base alle disposizioni e/o regolamentazioni locali, è possibile lavorare in modalità smart working mediante l'applicazione di una policy dedicata. L'indicatore include anche società non consolidate integralmente e per il 2021 non considera la società malese MPI Generali Insurans Berhad (MPI Generali). Le attività del management locale sono state infatti focalizzate sul completamento dell'acquisizione della restante quota di MPI Generali da Multi-Purpose Capital Holdings Berhad (MPHB Capital), joint venture partner in Malesia. L'operazione è ancora soggetta all'approvazione del Ministero delle Finanze malese e della Banca Centrale della Malesia.

DNF

02 UN BRAND FORTE

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

Abbiamo continuato a rafforzarlo nel tempo, raggiungendo l'obiettivo di diventare la prima scelta nell'ambito del Relationship Net Promoter Score (NPS) tra le realtà internazionali a livello europeo entro il 2021.

VARIAZIONE RELATIONSHIP NPS[41]

+14,2 vs 1Q2019

TARGET RAGGIUNTO (entro il 2021)

Abbiamo aumentato il nostro Relationship NPS, focalizzandoci sulle seguenti azioni:

- contattare i nostri clienti mono prodotto;
- arricchire i nostri prodotti con un'ampia gamma di servizi (450+);
- semplificare i nostri documenti, riscrivendone oltre 6.000;
- offrire strumenti digitali ai nostri clienti, favorendone l'adozione e l'utilizzo;
- infondere il nostro *human touch* in tutte le fasi della esperienza del cliente;
- abilitare i nostri agenti alla vendita a distanza;
- una campagna globale in 19 mercati che ha veicolato un'immagine solida e attrattiva del brand Generali e ha avuto un effetto positivo sulla preferenza per il nostro brand, che è aumentata dall'8% in 1Q2019 al 10% in 4Q2021.

Innovazione e trasformazione digitale, p. 46

Per la prima volta in 190 anni di storia Generali, ci siamo presentati sul mercato come un unico brand globale. Un brand orgoglioso di ciò che rappresenta: empatia, attenzione al cliente e innovazione. Tutto questo ha dato vita alla campagna con *Reditude* - cuore, anima e ritmo - per rompere gli schemi del settore.
Grazie ad un mix di creatività dinamica e marketing innovativo, la campagna ha avuto un successo senza eguali.
Nel 2021, il digital ha riguardato il 45% degli investimenti complessivi relativi a campagne pubblicitarie, rendendo Generali la compagnia assicurativa maggiormente focalizzata sul digitale in ognuno dei 19 mercati dove è stata svolta la campagna.
Una strategia che ci ha portato risultati di grande rilievo. Abbiamo generato 37,2 milioni di click e incoraggiato più persone di sempre a visitare il nostro sito web per scoprire chi fossimo. Abbiamo sviluppato 2,6 milioni di leads, il 9,3% delle quali sono state convertite in nuovi clienti: è il miglior tasso di conversione nel nostro settore. La preferenza per il nostro brand è infine cresciuta al 10% in 4Q2021: questo indica che più di una persona su 10 è pronta a scegliere Generali come compagnia assicurativa preferita per il prossimo acquisto.

Il vantaggio commerciale più importante per noi è stato quello di avere aumentato significativamente il numero di promotori e diminuito quello dei detrattori. I promotori generano valore e crescita per il Gruppo, pertanto anche per il futuro il nostro obiettivo è quello di mantenere lo stesso trend di crescita positivo e dinamico.

41. Sono interessati 21 mercati in cui siamo presenti con il marchio Generali in Europa, Asia e Argentina.

DNF

03 L'IMPEGNO COSTANTE PER LA SOSTENIBILITÀ

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

Gli obiettivi identificati sono legati alle nostre attività di core business e al nostro impegno verso le comunità. Ci siamo prefissati entro il 2021 di:

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

Abbiamo proseguito inoltre nell'implementazione della nostra Strategia sul Cambiamento Climatico, aggiornata a giugno 2021, impegnandoci per favorire lo sviluppo dell'economia più sostenibile tramite:

Decarbonizzazione del portafoglio investimenti

Decarbonizzazione del portafoglio assicurativo

Riduzione delle emissioni di gas serra associate alle operazioni dirette

www.generali.com/it/our-responsibilities/our-commitment-to-the-environment-and-climate per ulteriori approfondimenti sulle misure che dettagliano le modalità di gestione della strategia nelle attività fondamentali del Gruppo e che sono descritte nella nota tecnica

OBIETTIVI E METRICHE PER MITIGARE RISCHI	RISULTATI 2021
Progressiva decarbonizzazione del portafoglio investimenti per renderlo neutrale per il clima entro il 2050: • Riduzione dell'impronta carbonica relativa a azioni e obbligazioni societarie quotate pari al 25% entro il 2024 rispetto al valore 2019, anche mediante engagement con 20 società del nostro portafoglio selezionate in base all'intensità di emissioni di gas serra prodotte durante la loro attività; • Allineamento di almeno il 30% del patrimonio immobiliare alla traiettoria di riscaldamento globale pari a 1,5°C. Graduale riduzione dell'esposizione del portafoglio investimenti al settore carbone termico fino al suo completo azzeramento entro il 2030 nei paesi OCSE ed entro il 2040 nel resto del mondo.	L'impronta carbonica del nostro portafoglio investimenti diretti general account in azioni e obbligazioni societarie quotate, in termini di intensità di carbonio (EVIC), si è ridotta dell'11,7% rispetto al 2020 (-29,6% tra il 2019 e il 2021). Questo risultato concreto mostra il nostro impegno - allineato con quello della Net-Zero Asset Owner Alliance - per il raggiungimento dell'obiettivo di lungo termine di decarbonizzazione del portafoglio per renderlo neutrale entro il 2050. La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91 Stiamo costantemente dismettendo gli investimenti residui in emittenti del settore del carbone.
Promozione di una transizione giusta del portafoglio assicurativo per renderlo neutrale per il clima entro il 2050.	A luglio 2021 il Gruppo ha preso parte, come membro fondatore assieme ad altre sette compagnie di (ri)assicurazione leader mondiali del settore, alla Net-Zero Insurance Alliance, che annovera tra i suoi obiettivi l'impegno a portare le emissioni nette di gas serra attribuibili ai portafogli di sottoscrizione assicurativa e riassicurativa a zero entro il 2050.
Esclusione della sottoscrizione di rischi legati all'esplorazione e all'estrazione di carbone, gas e petrolio - convenzionali e non - nonché di quelli legati alla costruzione di nuove centrali termoelettriche a carbone, alla copertura di quelle già in funzione se di nuovi clienti e alla realizzazione di nuove miniere di carbone. Graduale riduzione dell'esposizione al settore carbone termico fino al suo completo azzeramento entro il 2030 nei paesi OCSE ed entro il 2038 nel resto del mondo.	**ESPOSIZIONE ASSICURATIVA AL SETTORE DEI COMBUSTIBILI FOSSILI[42]** **< 0,1% dei premi Danni** L'esposizione assicurativa al settore dei combustibili fossili si conferma in riduzione. Non vi è stata alcuna acquisizione di nuovi clienti e alcuna copertura per la costruzione di nuove miniere e centrali termoelettriche a carbone.
Engagement per una transizione giusta delle quattro società del carbone operanti in paesi fortemente dipendenti da questo combustibile, dove il Gruppo Generali ha una presenza primaria in qualità di investitore e/o di assicuratore. Nel 2018, all'avvio delle attività di engagement, le società coinvolte erano otto. Da allora, la mancata o inadeguata presentazione di credibili piani di transizione ha portato Generali a interrompere i rapporti con alcune di queste società, in ottemperanza a quanto riportato nella Strategia del Gruppo sul Cambiamento Climatico. Le attività di engagement si stanno quindi focalizzando solo sulle controparti con cui è in corso un dialogo costruttivo e costante proiettato a implementare piani concreti di decarbonizzazione.	Nel 2021 abbiamo ridotto ulteriormente la nostra esposizione al settore carbonifero. Per quanto riguarda l'attività assicurativa, l'esposizione è quindi verso tre clienti. L'esposizione totale resta pari a quattro società, se consideriamo anche l'esposizione relativa al portafoglio investimenti. Nell'ambito delle attività svolte nell'ultimo anno, abbiamo riscontrato l'implementazione di piani di decarbonizzazione credibili, comunicati pubblicamente o durante i nostri incontri. In alcuni casi, l'accelerazione dei suddetti piani è diretta conseguenza dell'impegno di Generali nel coinvolgimento degli stakeholder.

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

DNF

OBIETTIVI E METRICHE PER RIDURRE L'IMPATTO DELLE NOSTRE OPERAZIONI DIRETTE

RISULTATI 2021

Continuo monitoraggio delle principali emissioni di gas serra generate dalle attività operative dei dipendenti del Gruppo.

EMISSIONI TOTALI DI CO_2[43] (Scope 1, Scope 2 e Scope 3)

59.260 tCO_2e | -32,9% vs anno base 2019

Ispirandoci alla best practice indicata dalla Science Based Target Initiative, ci siamo impegnati a ridurre le emissioni di gas serra relative a uffici, data center e flotta di veicoli aziendali di almeno il 25% entro il 2025 rispetto all'anno base 2019[44].

EMISSIONI TOTALI DI CO_2[43] (Scope 1 e Scope 2) incluse negli obiettivi di riduzione

33.964 tCO_2e | -21,0% vs anno base 2019

Netta riduzione ottenuta grazie al nuovo assetto post-pandemia (cosiddetto Next Normal), che ha comportato l'ottimizzazione degli spazi, interventi di efficienza energetica, un ulteriore incremento dell'acquisto di energia rinnovabile, una riduzione dei viaggi di lavoro e degli spostamenti grazie all'implementazione di nuovi strumenti digitali.

Acquisto del 100% dell'energia elettrica da fonti rinnovabili, laddove disponibile.

ENERGIA RINNOVABILE ACQUISTATA[45]

91,5% | +2,1 p.p. vs anno base 2019

OBIETTIVI E METRICHE PER COGLIERE OPPORTUNITÀ

RISULTATI 2021

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

TARGET (€ 4,5 mld) SUPERATO

nel 2020, con un anno di anticipo, con un importo di € 5.973 milioni

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

€ 8,5 - € 9,5 mld di nuovi investimenti in obbligazioni green e sostenibili (2021-2025)[46].

NUOVI INVESTIMENTI GREEN E SOSTENIBILI (2021-2025)

€ 2.537 mln

Aumento della raccolta premi derivanti dai prodotti a valenza ambientale.

PREMI DA PRODOTTI A VALENZA AMBIENTALE

€ 1.750 mln | +12,4%

L'andamento economico del Gruppo, p. 82

Finanza sostenibile.

Collocazione del primo Sustainability Bond, per finanziare/rifinanziare *Eligible Sustainability Projects*, in prevalenza nell'ambito green.

Emissione della prima obbligazione catastrofale che integra caratteristiche green innovative.

Capital management e ottimizzazione finanziaria p. 42

43. Le emissioni di gas serra sono calcolate in accordo al GHG Protocol - Corporate Accounting and Reporting Standard (metodo market-based) e sono generate dalle attività di business del personale che lavora presso le seguenti sedi: Argentina, Austria, Francia, Germania, Italia, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Serbia, Spagna, Svizzera e Ungheria. Tale perimetro rappresenta il 52,7% delle nostre persone, senza considerare i dipendenti delle società del gruppo Cattolica, e vede l'ingresso di cinque nuovi paesi rispetto al 2020. I gas inclusi nel calcolo sono CO_2, CH_4 e N_2O per i processi di combustione e tutti i gas climalteranti riportati nell'IPCC AR4 per le altre emissioni (long-lived greenhouse gases - LLGHGs). Le emissioni calcolate con il metodo location-based e il trend storico sono disponibili su generali.com.
44. L'obiettivo è riferito alle emissioni di Scope 1 e Scope 2 calcolate secondo il metodo market-based.
45. Il perimetro per l'energia rinnovabile acquistata è uguale a quello per le emissioni di gas serra.
46. Per nuovi investimenti si intende il saldo tra acquisti, vendite e scadenze dei titoli in portafoglio.

Nel 2021, abbiamo portato avanti le iniziative strategiche lanciate nell'ambito della strategia Generali 2021 e volte a favorire la sempre maggiore integrazione della sostenibilità nel nostro processo di creazione del valore.

Consumatore responsabile

Generali sta definendo un'offerta distintiva e dedicata ai consumatori responsabili, che vogliono generare un impatto positivo sull'ambiente e sulla società. L'offerta si compone dei prodotti a valenza sociale e ambientale e soluzioni di investimento sostenibile. Nel 2021 abbiamo individuato i macro ambiti in cui si delinea l'*ecosistema del consumatore responsabile*, ovvero gli aspetti su cui è necessario focalizzare l'integrazione degli aspetti di sostenibilità, al fine di assicurare un'offerta in linea con le aspettative dei clienti a 360 gradi: dalla creazione alla vendita del prodotto, con particolare attenzione al rapporto con agenti e distributori, in linea con la nostra ambizione di essere Partner di Vita e di trasformazione digitale.

ATTENZIONE AI BISOGNI DEI CLIENTI

Nel corso del 2021, particolare attenzione è stata posta all'indagine sulle preferenze dei consumatori in materia di sostenibilità e a marzo è stata aggiornata la Policy di Gruppo Product Oversight and Governance che disciplina l'analisi delle preferenze ESG dei clienti nella fase di Target Market dei prodotti assicurativi, nonché la valutazione se tali preferenze sono state adeguatamente considerate nella fase di Product Testing.

PRODOTTI E SOLUZIONI DI INVESTIMENTO

L'offerta di prodotti assicurativi a valenza sociale e ambientale e i prodotti di investimento assicurativo volti a creare valore con impatto positivo su ambiente e società ha continuato a crescere nel 2021. Ne è un esempio *Valore Sostenibile*, la soluzione di investimento lanciata da Alleanza Assicurazioni che permette di investire in fondi selezionati secondo criteri ESG in linea con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite. Continuano inoltre a riscontrare grande interesse le soluzioni di investimento sostenibile lanciate nel 2019 da Banca Generali e Generali Italia anch'esse connesse agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile.

PACKAGING E CUSTOMER EXPERIENCE — GO TO MARKET — AGENTI E DISTRIBUTORI

Di fondamentale importanza è l'integrazione degli aspetti sostenibilità nella fase di Go to Market del prodotto. Numerose implicazioni si evidenziano infatti a livello di customer experience e interazione con agenti e distributori. Un esempio è rappresentato dal paradigma distintivo della *differentiating value proposition* che ha l'obiettivo di offrire soluzioni personalizzate e arricchite da servizi di valore aggiunto, partendo dai bisogni dei clienti, nonché dalle preferenze del consumatore verso tematiche di sostenibilità. In questo senso, il processo di trasformazione digitale, che consente l'incremento di interazioni con agenti e distributori, migliora la customer experience, assicurando che tutti i bisogni dei clienti vengano presi in considerazione.
Anche l'impegno di redigere tutti i documenti di informativa per la clientela in un linguaggio chiaro e trasparente (livello B1), nonché la riduzione dei documenti cartacei risponde pienamente all'ambizione di integrare la sostenibilità nella fase di Go to Market.

Innovazione e trasformazione digitale, p. 46

L'andamento economico del Gruppo, p. 82

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 91

DNF

SME EnterPRIZE

Lanciato nel 2019, il progetto mira a sostenere le Piccole Medie Imprese (PMI) europee nella transizione verso un modello di business sostenibile in tre principali ambiti: ambiente, iniziative di welfare e impatto positivo per la comunità in cui l'impresa opera.

Il primo passo per raggiungere tale obiettivo è stato quello di dare visibilità a livello internazionale, mediante l'istituzione di un evento dedicato, alle migliori storie di integrazione della sostenibilità nei modelli di business di PMI europee, identificate nei sette paesi coinvolti nel progetto[47]. L'evento si è tenuto a fine settembre a Bruxelles alla presenza di rappresentanti della Commissione e del Parlamento europeo, stimolando in questo modo la discussione in ambito PMI e sostenibilità.

Il progetto è infatti espressione concreta della volontà di Generali di rafforzare il dibattito non solo sul ruolo chiave della sostenibilità nel sostenere l'economia reale, ma anche sulla necessità di coinvolgere le PMI nel processo di transizione sostenibile dell'Europa. Le PMI rappresentano, infatti, il 99%[48] delle imprese europee: favorire la loro trasformazione sostenibile significa supportare l'Europa nella creazione di un'economia più verde, inclusiva e resiliente, anche alla luce della nuova rilevanza che aveva assunto il progetto nel corso del 2020, a seguito dell'ingente impatto causato dall'emergenza Covid-19.

L'evento di Bruxelles ha contribuito a promuovere gli elementi chiave in cui si è articolato SME EnterPRIZE nel 2021:

Sustainability Heroes

Sono le sette PMI europee appartenenti a diversi settori economici[49] che maggiormente hanno integrato la sostenibilità nei propri modelli di business, nelle tre categorie previste dal progetto. Sono state selezionate da un Comitato Scientifico internazionale[50] a partire da un insieme di PMI identificate a livello locale nei sette paesi europei coinvolti. La presentazione di queste imprese all'evento di Bruxelles ha consentito la diffusione di buone pratiche, nonché una fonte di ispirazione per altri imprenditori europei, impegnati nella transizione sostenibile.

Libro Bianco

Generali ha promosso una ricerca condotta da SDA Bocconi (Milano), che indaga le principali barriere che ostacolano la transizione sostenibile delle PMI e i relativi strumenti che settore pubblico, privato e istituzioni possono mettere in campo per superarli. I risultati sono stati presentati in occasione dell'evento.

Partecipazione delle istituzioni

Il coinvolgimento di membri del Parlamento e della Commissione Europea e di rappresentanti del mondo accademico e del settore privato nel progetto, contribuendo alla diffusione di una della necessità di unire le forze per supportare la transizione sostenibile delle PMI europee rappresenta per noi un importante traguardo. Il successo di questa edizione conferma la nostra intenzione di proseguire questo percorso nel prossimo ciclo strategico.

www.sme-enterprize.com per ulteriori informazioni

www.sme-enterprize.com/white-paper per consultare il documento

The Human Safety Net

È l'iniziativa globale di Generali per la comunità, che dal 2017 riunisce la maggior parte delle attività ad impatto sociale del Gruppo. È profondamente connessa al nostro *purpose* estendendolo oltre i nostri clienti, alle comunità più vulnerabili.

The Human Safety Net costituisce una componente fondamentale dell'impegno di Generali per la sostenibilità e per il raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile.

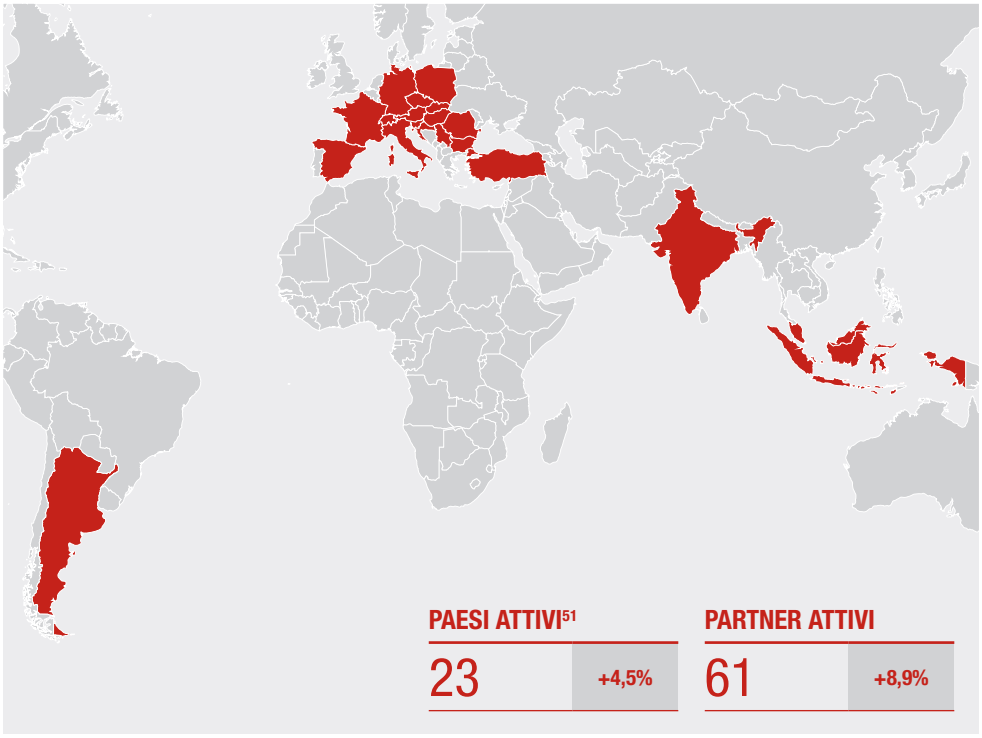
Per raggiungere più persone e ottenere un maggiore impatto, The Human Safety Net mobilita la rete di dipendenti e agenti, attivandone le competenze, le risorse finanziarie e tecniche verso obiettivi comuni.

I programmi di The Human Safety Net sostengono le famiglie con bambini piccoli (0-6 anni) e contribuiscono all'integrazione dei rifugiati attraverso l'imprenditorialità e il lavoro. Condividono la stessa missione di sbloccare il potenziale umano delle persone che vivono in circostanze vulnerabili, in modo che possano trasformare la vita delle loro famiglie e comunità. The Human Safety Net riunisce i punti di forza delle organizzazioni non profit e del settore privato, in Europa, Asia e Sud America.

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

47. Austria, Francia, Germania, Italia, Repubblica Ceca, Spagna e Ungheria.
48. European Commission Executive Agency for Small and Medium-sized Enterprises (EASME) Annual Report on European SMEs 2018/2019 Research & Development and Innovation by SMEs November 2019 on Eurostat's Structural Business Statistics (SBS) data.
49. Agricoltura (3); Servizi (1); Business Intelligence (1); Tessile (1); Turismo (1).
50. Composta da 10 membri, rappresentanti delle istituzioni europee, ONG, mondo Accademico e Stampa internazionale.

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



PAESI ATTIVI[51]		PARTNER ATTIVI	
23	+4,5%	61	+8,9%

Per le Famiglie

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

Per le Start-Up di Rifugiati

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

Nel 2020 The Human Safety Net ha lanciato il primo ciclo di Scale Up Impact, un piano pluriennale che prevede una componente finanziaria e non finanziaria per sostenere le principali ONG e imprese sociali nella transizione su scala nazionale o regionale, replicando alcuni dei suoi modelli di maggior successo e collaborando con il settore pubblico, privato e sociale. Nel 2021, sono stati assegnati contributi di carattere finanziario e non nell'ambito del piano Scale Up Impact in Vietnam (Per le Famiglie - partner UNICEF), Germania (Per le Start-up di Rifugiati - partner Consorzio Tailwind), Austria (Per le Famiglie - partner Big Brothers Big Sisters) e Croazia (Per le Famiglie - partner Centar za podršku roditeljstvu "Rastimo Zajedno").

Con l'obiettivo di costruire una rete aperta con attori globali, The Human Safety Net ha unito le forze con partner co-finanziatori come Impresa Sociale Con i Bambini, International Organisation for Migrations (IOM), Cisco, Hogan Lovells, Fondazione Italiana Accenture per contribuire ad amplificare l'impatto dei nostri programmi, attraverso contributi finanziari e consulenze pro-bono.

La futura sede di The Human Safety Net sarà nelle Procuratie Vecchie, in Piazza San Marco, a Venezia in un hub che offrirà uno spazio che permetta ad innovatori, istituzioni internazionali e pubblico di collaborare insieme e proporre nuove soluzioni per un cambiamento sociale. Il progetto di restauro è stato terminato alla fine del 2021, e l'apertura al pubblico, dopo 500 anni, è prevista nella primavera del 2022.

Nei prossimi tre anni, miriamo ad estendere ulteriormente l'impatto e la portata di The Human Safety Net nelle comunità, nonché ad aumentare l'allineamento al core business di Generali. Accelereremo il coinvolgimento dei dipendenti e agenti di Generali, grazie in particolare al ruolo svolto da quasi 500 THSN Ambassador nei nostri paesi, e dei nostri clienti per continuare a unire le forze con altre organizzazioni che condividono il nostro approccio e la nostra visione, con le Procuratie Vecchie a Venezia come hub globale delle nostre attività.

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

www.thehumansafetynet.org per ulteriori informazioni sull'iniziativa

I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance, p. 103

51. L'indicatore comprende anche paesi nei quali operiamo attraverso società non consolidate integralmente.

DNF

LE NOSTRE REGOLE PER UN AGIRE CORRETTO

Svolgiamo la nostra attività nel rispetto della legge, dei regolamenti e codici interni, e dell'etica professionale. Monitoriamo con continuità le evoluzioni del sistema regolamentare nazionale e internazionale, dialogando anche con i legislatori e le istituzioni, in modo da valutare sia nuove opportunità di business che la nostra esposizione al rischio di non conformità e da prendere tempestive misure per gestirlo adeguatamente. Abbiamo un sistema di governo, di gestione e di rendicontazione che garantisce il rispetto dei principi di sostenibilità e la loro integrazione concreta e nel continuo nei processi decisionali aziendali.

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

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

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

CODICE DI CONDOTTA

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

CODICE ETICO PER I FORNITORI

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

POLITICA DI GESTIONE DEL DIALOGO CON LA GENERALITÀ DEGLI INVESTITORI

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

SECURITY GROUP POLICY

Definisce i processi e le attività adeguati allo scopo di garantire la protezione degli asset aziendali.

POLITICA DI SOSTENIBILITÀ DI GRUPPO

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

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

ACTIVE OWNERSHIP GROUP GUIDELINE - ASSET OWNER

Definisce i principi, le attività principali e le responsabilità che guidano il ruolo del Gruppo come active owner.

RESPONSIBLE INVESTMENT GROUP GUIDELINE

Codifica a livello di Gruppo le attività di investimento responsabile.

RESPONSIBLE UNDERWRITING GROUP GUIDELINE

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

STRATEGIA DEL GRUPPO GENERALI SUL CAMBIAMENTO CLIMATICO

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

STRATEGIA FISCALE DI GRUPPO

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

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

www.generali.com/it/governance/engagement

Trasparenza fiscale

Abbiamo definito nel primo semestre del 2020 la Strategia Fiscale di Gruppo, che assicura la corretta applicazione delle norme tributarie, ispirandosi ai principi di onestà, integrità e di trasparenza nel rapporto con le autorità fiscali e coniugando la creazione di valore per tutti gli stakeholder con la tutela della nostra reputazione nel tempo. Al fine di assolvere puntualmente ai nostri obblighi tributari in un quadro di massima trasparenza nei confronti delle autorità fiscali, agiamo nel pieno rispetto delle norme fiscali applicabili nei paesi in cui operiamo e le interpretiamo in modo da gestire responsabilmente il rischio fiscale, assicurando la coerenza tra luogo di produzione del valore e luogo di tassazione.
Promuoviamo la diffusione della cultura e dei valori della corretta applicazione della normativa fiscale, anche organizzando iniziative formative rivolte a tutti i nostri dipendenti.
Ci impegniamo inoltre a pubblicare, in linea con le best practice a livello internazionale, il Tax Transparency Report di Gruppo 2021 nel corso del 2022. Il documento conterrà non solo la nostra strategia fiscale ma anche i principi di Tax Risk Management e di Tax Governance e il Tax Reporting. Quest'ultima parte evidenzierà in particolare il contributo in termini di imposte versate nelle principali giurisdizioni fiscali in cui il Gruppo opera, sia per quanto riguarda le imposte gravanti direttamente sulle imprese, che per quanto riguarda le imposte raccolte - in qualità di sostituto d'imposta - dalle imprese stesse nella gestione del loro business caratteristico.

L'insieme di queste politiche e linee guida di Gruppo - in particolare il Codice di Condotta, la Responsible Investment Group Guideline, la Responsible Underwriting Group Guideline e il Codice Etico per i fornitori - contribuisce ad assicurare anche il rispetto dei diritti umani in tutte le loro forme nell'ambito dell'intera catena del valore. Ad esempio, il filtro della Responsible Investment Group Guideline ci permette ogni anno di identificare e escludere dal nostro universo investibile le società che producono armi non convenzionali o che, a prescindere dal settore di appartenenza, hanno commesso gravi violazioni dei diritti umani. Similmente la Responsible Underwriting Group Guideline istituisce meccanismi di controllo per escludere l'offerta di coperture assicurative Danni a imprese che commettano gravi violazioni dei diritti umani, con un monitoraggio specifico per settori considerati a maggiore rischio.
Al fine di rafforzare, ove necessario, i presidi già esistenti su tale tematica, è stata condotta un'attività di ulteriore approfondimento[52] in linea con i più rilevanti principi e strumenti internazionali - tra cui la Dichiarazione Universale dei Diritti Umani delle Nazioni Unite, gli standard internazionali core dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro, gli UN Guiding Principles on Business and Human Rights. L'analisi si è focalizzata sulla valutazione dei rischi potenziali di violazione dei diritti umani connessi ai nostri dipendenti, clienti e fornitori (cosiddetti rischi diretti), tenendo in considerazione che i rischi indiretti sono già monitorati dai criteri sui diritti umani inclusi nelle linee guida di Gruppo relative alle attività di investimento e sottoscrizione. A tal fine, è stata identificata una lista dei principali diritti umani potenzialmente impattati dall'operato del Gruppo nei diversi business, quali pari opportunità e non discriminazione (inclusa la parità di remunerazione), trasferimento dei lavoratori (ad esempio, lavoratori migranti), libertà di associazione e di contrattazione collettiva. Per ciascuno dei diritti umani identificati, l'analisi ha poi valutato gli strumenti già posti in essere per la mitigazione dei rischi, valutandone il livello di presidio e considerandolo in linea con il proprio posizionamento e le pratiche comuni al settore.
Il Gruppo manterrà in essere una continua azione di monitoraggio per garantire un comportamento sempre più virtuoso e responsabile in tutti i suoi business.

www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-business/respecting-human-rights per ulteriori informazioni

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

52. L'analisi ha preso in considerazione diverse categorie di persone *vulnerabili*, quali i propri dipendenti, donne, bambini e lavoratori migranti.

DNF

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

Group Policy

Introducono principi volti ad implementare obiettivi fondamentali per il Gruppo e/o disposizioni legate al sistema di governance del Gruppo. Sono emanate per adempiere a specifici obblighi regolamentari o per disciplinare materie di competenza del Consiglio di Amministrazione.

Group Guideline

Disciplinano materie di competenza del Group CEO o dei Responsabili delle Funzioni Fondamentali di Gruppo.

Group Technical Measure

Contengono disposizioni operative con un impatto trasversale a più funzioni, incluse quelle volte a regolare più nel dettaglio le previsioni delle Group Policy e delle Group Guideline. Sono emanate dai responsabili delle strutture di Gruppo nel rispetto delle linee di riporto e del sistema di deleghe.

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2021, p. 35

I principali rischi di non conformità sono costantemente identificati e presidiati, attraverso l'adozione di specifiche politiche, la definizione di attività di controllo nonché l'identificazione e l'implementazione delle opportune misure di mitigazione dei rischi finalizzate a ridurre al minimo potenziali danni reputazionali ed economici derivanti dalla violazione delle disposizioni normative di riferimento.
Particolare attenzione è dedicata alla normativa inerente la trasparenza e correttezza nei confronti della clientela.
L'attività di costante monitoraggio normativo, sia nazionale che sovranazionale, ha portato nel corso del 2021 all'identificazione in particolare dei seguenti trend: l'entrata in vigore dei nuovi principi contabili IFRS9 e IFRS17, l'ampia proposta di revisione della normativa Solvency II, i presidi in materia di sicurezza informatica e di governance dell'ICT, la proposta di regolamento europeo sull'utilizzo dell'intelligenza artificiale e la progressiva definizione dei requisiti ESG nell'ambito dei processi aziendali degli operatori finanziari.
Il Gruppo ha definito e presidiato le attività finalizzate a dare attuazione alle nuove disposizioni normative europee in particolare per quanto riguarda i requisiti introdotti dal Regolamento UE 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (cosiddetto Regolamento Disclosure) e il Regolamento UE 2020/852 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (cosiddetto Regolamento sulla Tassonomia UE).

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, p. 96

L'andamento economico del Gruppo, p. 83

Siamo pienamente impegnati al rispetto dei più elevati standard di conformità finalizzati a prevenire l'utilizzo dei nostri prodotti e servizi per finalità illecite, quali il riciclaggio del denaro e il finanziamento del terrorismo.
Ogni società del Gruppo esposta a questi rischi è chiamata ad adottare le politiche e le linee guida definite dalla Capogruppo e implementare i necessari presidi di controllo in funzione di un approccio basato sul rischio. Particolare rilevanza assume la valutazione dei clienti e delle operazioni ad alto rischio di riciclaggio nonché la tempestiva segnalazione delle operazioni sospette alle Autorità di Vigilanza locali.
Oltre al quadro normativo in costante aggiornamento, le Autorità hanno intensificato le ispezioni in materia anti-riciclaggio al fine di verificare la puntuale adozione dei requisiti regolamentari nelle singole società. Molte società del Gruppo ne sono state interessate negli ultimi anni.

DNF

Compliance Week

Nel contesto della pandemia Covid-19, abbiamo identificato ed attuato misure specifiche volte alla mitigazione dei rischi emergenti più rilevanti, presidiando in particolare la tutela dei clienti e la prevenzione dei reati finanziari anche con iniziative di formazione e sensibilizzazione. Con il medesimo intento di rafforzare la consapevolezza sui rischi di riciclaggio, a luglio 2021 si è tenuta la Compliance Week focalizzata sui crimini finanziari e sugli impatti che possono generare sugli individui e sulle comunità. Più in particolare, abbiamo approfondito in tale sede il ruolo delle Istituzioni Finanziarie nella lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo, le fattispecie di riciclaggio del denaro emerse nel corso della pandemia e l'adozione delle nuove tecnologie a supporto dell'esecuzione dei controlli di Compliance.
All'iniziativa, accessibile a tutti i dipendenti del Gruppo mediante The C.I.R.C.L.E., una piattaforma multimediale, hanno preso parte sia esperti internazionali del settore che i vertici di Gruppo. Questi ultimi hanno ribadito ai partecipanti l'attenzione circa la prevenzione del riciclaggio di denaro e la responsabilità dell'intero personale, inclusa la prima linea di difesa, circa l'implementazione della normativa e dei presidi di Gruppo. Si è registrata un'alta partecipazione ai diversi webinar, tradotti simultaneamente in 14 lingue.

Siamo estremamente sensibili anche al rispetto delle misure adottate dai paesi o dalle organizzazioni volte a limitare il business con determinati paesi, settori e/o individui sanzionati.
La nostra operatività aziendale è particolarmente esposta al rischio sanzioni in considerazione delle collocazione geografica delle società e dei prodotti e servizi offerti (ad esempio, polizze assicurative del settore marittimo). Al fine di mitigare i rischi sanzioni, ci siamo dotati di un quadro globale in materia di sanzioni internazionali previa la definizione di norme minime comuni a cui le società del Gruppo si devono attenere. Abbiamo inoltre notevolmente incrementato i controlli inerenti clienti e/o transazioni ad alto rischio sanzioni a seguito delle maggiori restrizioni imposte dalle Autorità di Vigilanza in materia di sanzioni internazionali.

Condanniamo e combattiamo ogni forma di corruzione. Ciascun dipendente ha il dovere di operare, garantendo elevati standard di etica e di onestà. A tal proposito, il Gruppo vieta la ricezione e l'offerta di denaro da pubblici ufficiali o partner commerciali per scopi impropri e definisce dei presidi di controllo (ad esempio, limitazioni inerenti le regalie e i contributi verso organizzazioni sindacali e enti a scopo caritatevole) da recepire ed implementare in ogni singola società.
Dipendenti, fornitori e clienti possono usufruire, anche in forma anonima, di alcuni canali di comunicazione, tra cui la Group *Compliance Helpline*, sempre raggiungibile con accesso diretto dal Portale di Gruppo e dal sito internet. Tali canali, attivi 24 ore al giorno, assicurano una gestione oggettiva e indipendente delle segnalazioni di comportamenti o azioni anche solo potenzialmente contrari alla legge, al Codice di Condotta, alle sue normative interne o a altre norme aziendali, in conformità al relativo processo per la gestione delle segnalazioni e alla politica di whistleblowing che seguiamo da tempo. Abbiamo infine adottato una rigorosa politica contro le ritorsioni.

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

www.youtube.com/watch?v=ZeFiFJLmf7E

SEGNALAZIONI RELATIVE AL CODICE DI CONDOTTA GESTITE

99	-1,0%

Siamo impegnati per rendere il nostro sistema di formazione sempre più efficace. Continuiamo a svolgere attività di formazione e sensibilizzazione sui diversi temi trattati nel Codice di Condotta.
Anche nel 2021 è proseguita l'erogazione dei corsi e-learning sul Codice di Condotta: l'uno introduttivo dell'argomento e indirizzato ai nuovi colleghi; l'altro, di aggiornamento per coloro che abbiano già fruito del corso introduttivo. Nel 2021 è stato inoltre sviluppato un secondo corso di aggiornamento sul Codice di Condotta che verrà erogato a partire dal 2022.

DIPENDENTI CHE HANNO COMPLETATO IL CORSO DI FORMAZIONE SUL CODICE DI CONDOTTA[53]

58.997	+10,2%

53.I dipendenti formati rappresentano l'81,0% del totale, senza considerare i dipendenti delle società del gruppo Cattolica.

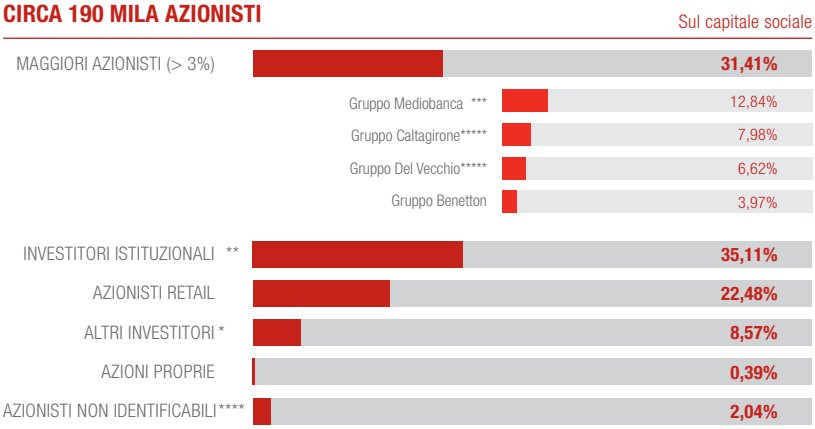
LA NOSTRA GOVERNANCE E POLITICA RETRIBUTIVA

La nostra governance

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

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2021 per ulteriori informazioni sulla governance societaria

CIRCA 190 MILA AZIONISTI



* La categoria comprende persone giuridiche tra cui fondazioni, società fiduciarie, istituti religiosi e morali.
** La categoria comprende asset manager, fondi sovrani, fondi pensione, casse di previdenza, assicurazioni ramo Vita.
*** Si segnala che in data 23 settembre 2021 Mediobanca ha inoltre comunicato di avere il diritto di voto su un ulteriore 4,43% del capitale sociale in forza di un'operazione di prestito titoli che avrà durata di circa 8 mesi e comunque almeno fino all'Assemblea. Il totale dei diritti di voto ammonta pertanto al 17,27% del capitale sociale.
**** Dati non ancora comunicati da intermediari principalmente esteri.
***** In data 13 gennaio 2022 il consigliere Francesco Gaetano Caltagirone ha comunicato di detenere, direttamente o attraverso società a lui riconducibili, una quota del capitale sociale di Assicurazioni Generali pari all'8,04%. In data 27 gennaio, a seguito del recesso delle società del gruppo Caltagirone dal Patto Parasociale - con effetto immediato e per la totalità delle azioni detenute e in precedenza conferite al Patto - Delfin S.à r.l. e la Fondazione CRT hanno comunicato di detenere complessivamente azioni pari all'8,331% del capitale sociale avente diritto al voto dell'emittente.

I dati sono aggiornati al 1 marzo 2022 sulla base delle risultanze del Libro dei Soci riferite principalmente alla registrazione del pagamento del dividendo al 20 ottobre 2021, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e da altre informazioni a disposizione.

L'andamento dell'azione, p. 136 per ulteriori informazioni sull'azione

DNF

Non sussiste ad oggi un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti secondo quanto previsto dal Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria (TUF). Si segnala peraltro che è in corso We SHARE, il piano di azionariato rivolto a tutti i dipendenti del Gruppo, salvi i componenti del Group Management Committee (GMC) e gli appartenenti al Global Leadership Group (GLG). Approvato dall'Assemblea svoltasi a maggio 2019 e funzionale a supportare il raggiungimento degli obiettivi strategici, nell'ottica di una cultura di ownership ed empowerment e della partecipazione dei dipendenti alla creazione di valore sostenibile del Gruppo, il piano dà ai dipendenti l'opportunità di acquistare azioni Generali a condizioni agevolate, assegnando - in caso di apprezzamento del valore dell'azione - azioni gratuite in proporzione al numero di azioni acquistate e ai dividendi distribuiti. La finalizzazione del piano e l'assegnazione delle azioni gratuite sono previsti nell'autunno 2022.

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

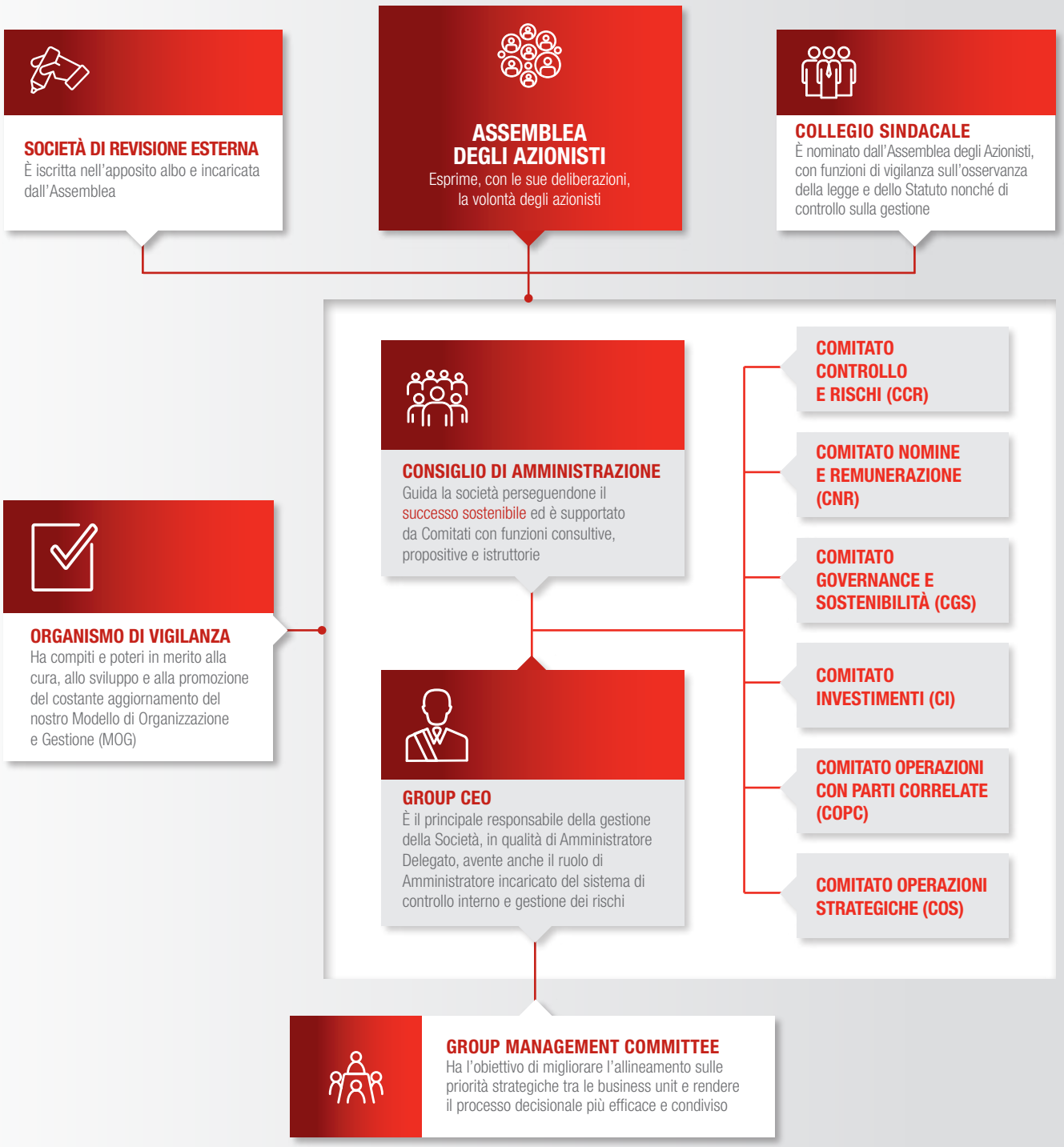
Le nostre persone, p. 51

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

Intratteniamo rapporti continuativi con tutti gli stakeholder rilevanti della Società, ivi inclusi investitori istituzionali, proxy advisor, analisti finanziari e azionisti retail. L'intensa attività di relazione si sostanzia in diverse forme di confronto, con interlocutori individuali o in gruppo, all'interno di roadshow e conferenze di settore, nonché in momenti di scambio ad hoc per specifiche tematiche, che spaziano dagli argomenti di business, finanziari e di performance a temi di corporate governance, remunerazione e sostenibilità rilevanti per i diversi rappresentanti della comunità finanziaria. Tra le principali occasioni di confronto ricorrente con il vertice della Società vi sono l'Assemblea degli Azionisti, gli eventi legati al piano strategico (Investor Day), nonché le principali presentazioni dei risultati finanziari.
Abbiamo proseguito con successo il nostro dialogo con gli stakeholder rilevanti sulle piattaforme virtuali - utilizzate dal 2020 a seguito della pandemia da Covid-19 - mantenendo elevati standard qualitativi.

Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 180 per ulteriori informazioni sulle relazioni con gli stakeholder

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



Garantire il successo sostenibile della Società per noi implica garantire a livello di governance il presidio dei nostri capitali. I comitati con i loro diversi compiti consultivi, propositivi e istruttori presiedono i capitali e informano le decisioni del Consiglio rispetto agli stessi: CCR su capitali finanziario e intellettuale; CNR su capitali umano, finanziario, sociale e relazionale, intellettuale e naturale; CGS su capitali naturale, umano, intellettuale, sociale e relazionale e finanziario; CI su capitali finanziario e sociale e relazionale; COPC su capitali finanziario, sociale e relazionale e intellettuale; COS sul capitale finanziario.

DNF

Adozione del Codice di Corporate Governance 2021

Le novità introdotte dal Codice di Corporate Governance, entrato in vigore dal 1 gennaio 2021, seguono quattro direttrici fondamentali:

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

La revisione del Codice è stata anche occasione per irrobustire alcune raccomandazioni esistenti, raccomandare esplicitamente best practice auspicate nelle precedenti edizioni e allineare l'autodisciplina domestica ad alcune best practice internazionali (possibilità di qualificare il presidente del consiglio come indipendente, riconoscimento del ruolo del segretario del consiglio e attenzione alle esperienze estere nella definizione delle politiche per la remunerazione).
Di particolare rilievo è la raccomandazione per gli emittenti di adottare una politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti, che tenga conto delle politiche di engagement adottate dagli investitori istituzionali e dai gestori di attivi. Assicurazioni Generali si è dotata tra i primi emittenti in Italia di tale documento, includendovi anche l'engagement con i potenziali investitori e i proxy advisor, sin dal novembre 2020. La politica ha efficacia e viene seguita per le attività di engagement tra il Consiglio di Amministrazione e gli investitori dal 1 gennaio 2021.

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

La governance a presidio della gestione dei cambiamenti climatici

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

Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione assicura che il sistema di organizzazione e gestione del Gruppo sia completo, funzionale e efficace nel presidio degli impatti legati ai cambiamenti climatici. Ha pertanto adottato la Strategia sui Cambiamenti Climatici nel 2018, poi aggiornata a marzo 2020 e a giugno 2021, delineando un piano per le attività di investimento, sottoscrizione e di coinvolgimento degli stakeholder per mitigare i rischi climatici e favorire la transizione giusta verso un'economia a basse emissioni. Il Consiglio di Amministrazione è informato attraverso il Comitato Governance e Sostenibilità sull'attuazione di tale strategia e sui risultati raggiunti. Nel 2021 questi elementi sono stati analizzati nel corso di 5 riunioni del Comitato.

Ruolo del management

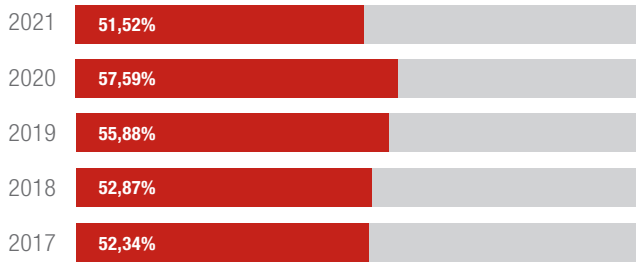
I cambiamenti climatici possono provocare impatti pervasivi all'interno di tutta l'organizzazione. Per questo motivo le decisioni su come integrare la loro valutazione ed efficace gestione nei vari processi aziendali sono guidate dal Comitato di Sostenibilità a livello di top management, che può contare su adeguati poteri e una visione trasversale a più funzioni e geografie del Gruppo. Questo Comitato, di cui è sponsor il Group CEO, è composto dai responsabili delle funzioni del GHO e delle business unit. Le decisioni definite dal Comitato sono attuate dal management competente, ciascuno per la propria area di responsabilità. Dai risultati raggiunti nell'attuazione della Strategia sui Cambiamenti Climatici dipende una componente della remunerazione variabile del Group CEO e del top management.
Tale approccio interfunzionale è riflesso anche nella Climate Strategy Task Force, che riunisce le funzioni di Group Chief Investment Officer, Group P&C Retail, Group P&C Corporate & Commercial, Group Life & Health, Group Integrated Reporting e Group Risk Management, coordinato da Group Sustainability & Social Responsibility. Obiettivo del gruppo di lavoro è garantire la gestione dei rischi e delle opportunità legate ai cambiamenti climatici in conformità alla strategia definita dal Consiglio e assicurare la rendicontazione su tali aspetti sia agli organi competenti interni sia agli stakeholder esterni, in linea con le raccomandazioni della TCFD. All'interno di tale Task Force è attivo un comitato per l'engagement delle società del settore carbonifero, che analizza i loro piani di decarbonizzazione, ne monitora l'attuazione e incoraggia ulteriori progressi.

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

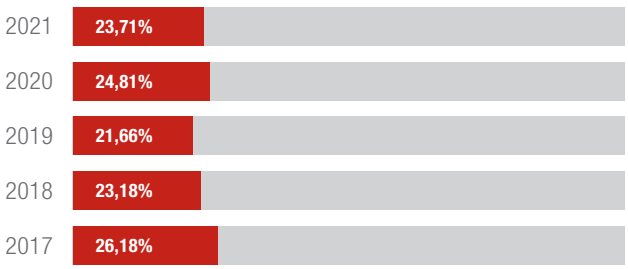
Focus sull'Assemblea degli Azionisti

In occasione dell'Assemblea degli Azionisti 2021, al fine di minimizzare i rischi connessi all'emergenza sanitaria, abbiamo deciso di avvalerci della facoltà, stabilita dall'art. 106 del decreto legge 17 marzo 2020, n. 18, *Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19*, (cosiddetto Decreto Cura Italia, poi convertito con modificazioni dalla legge 24 aprile 2020, n. 27), che l'intervento degli aventi diritto al voto in Assemblea sarebbe avvenuto esclusivamente tramite il Rappresentante Designato ai sensi dell'art. 135-undecies del TUF, ossia senza partecipazione di persona da parte degli azionisti, e con facoltà per i componenti degli organi sociali di partecipare all'Assemblea mediante mezzi di comunicazione a distanza.
L'Assemblea si è pertanto tenuta presso una delle sedi del Gruppo a Trieste, con la partecipazione fisica di tutto il tavolo di Presidenza, del Notaio e del Rappresentante Designato. È stato messo a disposizione degli azionisti legittimati alla partecipazione all'Assemblea un servizio di streaming audio e video, in italiano con la traduzione simultanea in inglese, francese, tedesco, spagnolo e lingua dei segni italiana (LIS), per consentire loro di seguire in diretta i lavori assembleari, peraltro senza diritto d'intervento e di voto: l'Assemblea è stata infatti a porte chiuse e non in forma virtuale o ibrida. In un contesto così complicato come quello che stiamo vivendo oggi, abbiamo dimostrato come l'innovazione, uno dei tre pilastri della strategia Generali 2021, sia fondamentale per stare vicino a tutti i nostri stakeholder e diventare loro Partner di Vita.
I servizi previsti nell'ambito del programma Shareholders' Meeting Extended Inclusion (SMEI) sono stati adattati alla veste virtuale dell'evento, con particolare attenzione a rendere il servizio di video streaming accessibile a tutti i nostri azionisti.

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



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



Focus sul Collegio Sindacale

in carica fino all'Assemblea annuale degli Azionisti 2023

COLLEGIO SINDACALE					
	Carolyn Dittmeier Presidente	**Antonia Di Bella** Sindaco	**Lorenzo Pozza** Sindaco	**Silvia Olivotto** Supplente	**Tazio Pavanel** Supplente
ETÀ	65	56	55	71	51
NAZIONALITÀ	italiana e statunitense	italiana	italiana	francese	italiana
IN CARICA DAL	30 aprile 2014	30 aprile 2014	30 aprile 2014	30 aprile 2014	30 aprile 2020

DNF	ETÀ MEDIA	58,7 *	PARTECIPAZIONE MEDIA PER RIUNIONE	100%
DNF	SINDACI DONNA	66,7% **	RIUNIONI	39
	PARTECIPAZIONE MEDIA PER RIUNIONE DEL CONSIGLIO	100%		

(*) 59,6 considerando anche i sindaci supplenti.
(**) 60% considerando anche i sindaci supplenti.

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

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

Focus sul Consiglio di Amministrazione

in carica al 31 dicembre 2021

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE						
	Gabriele Galateri di Genola Presidente	**Francesco Gaetano Caltagirone (*)** Vicepresidente vicario	**Clemente Rebecchini** Vicepresidente	**Philippe Donnet** Group CEO	**Romolo Bardin (*)** Amministratore	**Paolo Di Benedetto** Amministratore
ETÀ	74	78	57	61	43	74
NAZIONALITÀ	italiana	italiana	italiana	francese	italiana	italiana
BACKGROUND PROFESSIONALE	manager	imprenditore	manager	manager	manager	avvocato
IN CARICA DAL	8 aprile 2011	28 aprile 2007 Vicepresidente dal 30 aprile 2010	11 maggio 2012 Vicepresidente dal 6 novembre 2013	17 marzo 2016	28 aprile 2016	28 aprile 2016
COMITATI CONSILIARI	● P ●	● ● ● ○	● ● ● ○	◆ ● P ○ P	● ● ● ○	● P ●
INDIPENDENZA[54]					✓	✓
ESECUTIVO				✓		

(*) Il consigliere Francesco Gaetano Caltagirone, il consigliere Romolo Bardin e la consigliera Sabrina Pucci hanno comunicato le loro dimissioni dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali rispettivamente in data 13 gennaio 2022, 16 gennaio 2022 e 25 gennaio 2022. In loro sostituzione il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha cooptato, in data 28 febbraio 2022, Alessia Falsarone, Andrea Sironi e Luisa Torchia quali nuovi consiglieri indipendenti.

www.generali.com/it/governance/board-of-directors per aggiornamenti sul Consiglio di Amministrazione

DNF	ETÀ MEDIA	61,8
DNF	CONSIGLIERI DONNA	38,4%
	LIVELLO DI INDIPENDENZA IN LINEA CON LE MIGLIORI PRASSI INTERNAZIONALI E LE ESIGENZE CHE SEMPRE PIÙ SI STANNO AFFERMANDO NELL'UNIVERSO FINANZIARIO	61,5%
	CONSIGLIERE ESECUTIVO	1
	PARTECIPAZIONE MEDIA PER RIUNIONE	98%
	RIUNIONI	19

Nel corso del 2021 sono state svolte sessioni di aggiornamento e approfondimento a beneficio dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sugli impatti derivanti dalla futura applicazione dei principi contabili IFRS 9 e IFRS 17 e sui principali portafogli Vita tradizionali del Gruppo.

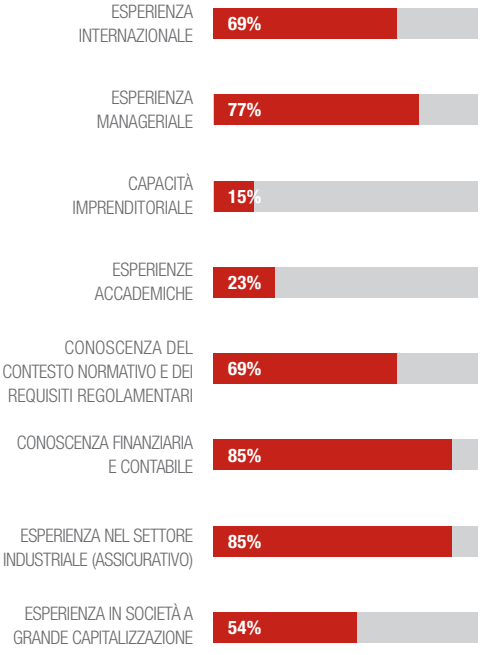
I consiglieri sono scelti, secondo criteri di professionalità e competenza, tra persone che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l'esercizio di attività professionali qualificate nei settori assicurativo, creditizio o finanziario. Devono essere in possesso di specifici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

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

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

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

Equilibrio ottimale di competenze ed esperienze



54. Ai sensi del Codice di Corporate Governance delle società quotate.

Alberta Figari Amministratore	**Ines Mazzilli** Amministratore	**Antonella Mei-Pochtler** Amministratore	**Diva Moriani** Amministratore	**Lorenzo Pellicioli** Amministratore	**Roberto Perotti** Amministratore	**Sabrina Pucci (*)** Amministratore
57	59	63	53	70	60	54
italiana	italiana	italiana	italiana	italiana	italiana	italiana
avvocato	manager	manager	manager	manager	docente	docente
30 aprile 2013	7 maggio 2019 eletta nella lista di minoranza	7 maggio 2019	28 aprile 2016	28 aprile 2007	28 aprile 2016 eletto nella lista di minoranza	30 aprile 2013
P			P			

LEGENDA

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

(**) Il 27 settembre 2021 è stato istituito all'interno del Comitato Nomine e Remunerazione un Comitato Nomine ad hoc incaricato di assistere il Consiglio nella procedura per la presentazione di una lista per il rinnovo del Consiglio da parte del Consiglio uscente che ha iniziato a svolgere le sue funzioni a far data dal 10 dicembre 2021. Il Comitato Nomine ad hoc era inizialmente composto dai consiglieri indipendenti Diva Moriani, Alberta Figari, Roberto Perotti e Sabrina Pucci. In data 18 gennaio 2022 la consigliera Sabrina Pucci è uscita da questo Comitato.

In vista del rinnovo del Consiglio di Amministrazione, in programma per l'Assemblea degli Azionisti 2022, il Consiglio in carica ha espresso un parere di orientamento sulla composizione quantitativa e qualitativa ritenuta ottimale nella prospettiva del prossimo triennio di mandato. Tale parere tiene conto anche degli esiti dell'autovalutazione svolta dal Consiglio in carica sulla dimensione, sulla composizione e sul concreto funzionamento dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati, considerando anche il ruolo che esso ha svolto nella definizione delle strategie e nel monitoraggio dell'andamento della gestione e dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il parere è formulato, altresì, tenendo conto dei riscontri provenienti dall'attività di dialogo con diversi stakeholder della Compagnia (investitori istituzionali, consulenti di voto, ecc.), oltre che dell'esame di benchmark e di buone prassi societarie diffuse a livello nazionale e internazionale.

Il parere di orientamento formulato in occasione del prossimo rinnovo tiene anche conto di due novità del triennio 2019-2021: da un lato, la possibilità per il Consiglio uscente di presentare una propria lista di candidati per il rinnovo dell'organo amministrativo, a seguito della revisione statutaria approvata a larghissima maggioranza dall'Assemblea degli Azionisti 2020 e, dall'altro, l'aggiornamento della Politica sulla diversità per i componenti degli organi sociali. Generali applica dal 2017 una Politica sulla diversità per i componenti degli organi sociali, che definisce e formalizza i criteri e i modi di attuazione per assicurare un adeguato livello di diversità e inclusione tra i componenti degli organi sociali (Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale). Di tale politica il Consiglio terrà conto, oltre che per la redazione del parere di orientamento, anche al momento della selezione dei candidati, qualora decida di avvalersi della facoltà di presentare una propria lista di candidati per il rinnovo dell'organo di amministrazione.

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2021, p. 59
per ulteriori informazioni sulla diversità degli organi di amministrazione, gestione e controllo

La nostra politica retributiva

La Politica in materia di remunerazione si fonda su principi chiari, condivisi e coerenti a livello globale, declinati sotto forma di programmi retributivi conformi con le leggi e le specificità locali.

Ogni intervento delle politiche retributive può essere ricondotto a questi principi ispiratori che sottendono a tutte le decisioni prese:
EQUITÀ E COERENZA retributiva rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate
ALLINEAMENTO ALLA STRATEGIA E CREAZIONE DI VALORE SOSTENIBILE di lungo termine per tutti gli stakeholder
COMPETITIVITÀ rispetto alle prassi e alle tendenze di mercato
VALORIZZAZIONE DI MERITO E PERFORMANCE in termini di risultati sostenibili, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo
GOVERNANCE CHIARA E COMPLIANCE con il contesto regolamentare

Siamo convinti che ispirandoci a tali principi possiamo gestire i sistemi retributivi come elemento chiave per attrarre, sviluppare e fidelizzare i talenti e le persone chiave con competenze critiche e ad alto potenziale, favorendo un indirizzo corretto nell'allineamento della loro performance ai risultati aziendali e costruendo le premesse per risultati solidi e sostenibili nel tempo.

La vigente politica retributiva a favore degli Amministratori non muniti di deleghe esecutive prevede che la remunerazione sia composta da un emolumento annuo fisso e dalla corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione a cui partecipano, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle riunioni. Agli amministratori che sono anche componenti di Comitati endoconsiliari sono corrisposti degli emolumenti aggiuntivi rispetto a quanto già percepito in qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione (con l'eccezione di coloro che sono anche dirigenti del Gruppo Generali), in funzione delle competenze attribuite a tali Comitati e all'impegno richiesto per la partecipazione ai lavori di questi ultimi in termini di numero di adunanze e di attività propedeutiche alle stesse. Tali compensi sono stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. In linea con la normativa regolamentare e le migliori pratiche di mercato internazionali, non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile.

L'Amministratore Delegato/Group CEO, unico amministratore esecutivo, i dirigenti con responsabilità strategiche e l'altro personale rilevante non appartenente alle Funzioni Fondamentali[55] sono destinatari di un pacchetto retributivo complessivo costituito da una remunerazione fissa e una remunerazione variabile (annuale in denaro e differita in azioni) soggetta a meccanismi di malus e clawback, e da benefit.

COMPONENTI DELLA REMUNERAZIONE TOTALE TARGET[56]

FISSA		VARIABILE		
RETRIBUZIONE FISSA	+	**ANNUALE** (su base annuale)	+	**DIFFERITA** (su base pluriennale)

Il pacchetto retributivo è composto da una remunerazione fissa, una remunerazione variabile e da benefit, strutturati in modo da assicurare un corretto bilanciamento tra queste diverse componenti. Generali conduce regolarmente analisi sulla struttura dei sistemi, al fine di assicurare un giusto equilibrio delle varie componenti per promuovere l'impegno dei manager nel contribuire al raggiungimento di risultati sostenibili.

COMPONENTE	FINALITÀ E CARATTERISTICHE
Remunerazione fissa	Remunera il ruolo ricoperto e le responsabilità assegnate, tenendo conto dell'esperienza e delle competenze di ciascun manager e avendo altresì a riferimento i livelli e le prassi dei peer di mercato in termini di attrattività, competitività e retention.
Remunerazione variabile	Viene definita attraverso piani di incentivazione annuali monetari e differiti in azioni volti a motivare il management al raggiungimento degli obiettivi di business sostenibili attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi di Gruppo, business unit, paese, funzione e individuali, sia finanziari che non finanziari.
Benefit	Rappresentano una componente sostanziale del pacchetto retributivo - in un approccio di Total Reward - come elemento integrativo ai pagamenti monetari e azionari. I benefit si differenziano sulla base della categoria di destinatari, sia nel tipo sia nel valore complessivo.

55. Si tratta di Head of Group Audit, Group Chief Risk Officer, Group Compliance Officer e Group Head of Actuarial Function e dei loro dirigenti di primo riporto. La funzione facente capo al Group Anti Money Laundering Officer è assimilata alle Funzioni Fondamentali per quanto concerne l'applicazione delle regole di remunerazione e incentivazione. Le specifiche disposizioni previste per i Responsabili delle Funzioni Fondamentali si applicano anche al Group Chief Risk Officer, ancorché membro del Group Management Committee (GMC).
56. È il pacchetto retributivo target per tutta la popolazione descritta, ad esclusione delle Funzioni Fondamentali per le quali si applicano una politica retributiva e regole specifiche.

La componente variabile della remunerazione è basata su un approccio meritocratico e su un orizzonte pluriennale, includendo una parte di breve termine (annuale) e una di lungo termine (differita), basate su una combinazione di obiettivi predefiniti, misurabili, collegati al raggiungimento di risultati economici, operativi, finanziari e non finanziari e di sostenibilità.

Struttura della remunerazione variabile

COMPONENTE	CARATTERISTICHE	CRITERI E PARAMETRI
Componente annuale monetaria - Group Short Term Incentive (STI)	Piano in base al quale può essere maturato annualmente un bonus cash all'interno dei cap massimi predefiniti	• Funding Pool di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di utile netto rettificato[57] e risultato operativo di Gruppo con verifica del raggiungimento del livello soglia di Regulatory Solvency Ratio; • Raggiungimento di obiettivi finanziari e non finanziari definiti nelle balanced scorecard individuali in termini di creazione di valore sostenibile, profittabilità corretta in base ai rischi, implementazione di progetti strategici, sostenibilità, clienti e people value; • Cap massimo alla remunerazione variabile STI rispetto alla remunerazione fissa pari al 200% per l'Amministratore Delegato/Group CEO e pari mediamente al 170% per i dirigenti con responsabilità strategiche (esclusi quelli appartenenti alle Funzioni Fondamentali, che partecipano allo specifico piano ad essi dedicato, con un cap massimo rispetto alla remunerazione fissa pari al 75%).
Componente differita in azioni - Group Long Term Incentive (LTI)	Piano pluriennale, basato su azioni di Assicurazioni Generali, soggetto ad approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, con attribuzione in un arco temporale di 6-7 anni all'interno dei cap massimi predefiniti	• Performance complessiva triennale con obiettivi collegati alla strategia e alle priorità di business del Gruppo con verifica del raggiungimento del livello soglia di Regulatory Solvency Ratio; • Indicatori di performance riferiti a Net Holding Cash Flow[58], relative TSR[59] e obiettivi ESG; • Attribuzione delle azioni con periodi di differimento e indisponibilità in un arco temporale di 6-7 anni, a seconda della popolazione di riferimento; • Cap massimo alla remunerazione variabile LTI rispetto alla remunerazione fissa pari al 200% per l'Amministratore Delegato/Group CEO e per i dirigenti con responsabilità strategiche.

DNF

L'integrazione della sostenibilità nella remunerazione del management è un passaggio chiave per garantire un sempre più solido legame tra performance individuale e sostenibilità del business. In linea con le ambizioni di Gruppo e in continuità con il 2020, è stato inserito uno specifico indicatore di performance nelle balanced scorecard (BSC) del management attraverso un paniere di obiettivi strategici di sostenibilità che riflettono le priorità della strategia Generali 2021 e sono la diretta manifestazione dei criteri ESG di Gruppo. Questi ultimi sono a loro volta coerenti con l'analisi di materialità e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite.

Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, p. 167 per informazioni sul processo di analisi di materialità

Il peso degli indicatori ESG nel sistema di incentivazione del 2021 è cresciuto ulteriormente rispetto al 2020:

- confermando l'inclusione di indicatori specifici di sostenibilità legati alla strategia nella componente variabile annuale (STI);
- aggiungendo un indicatore che riflette il posizionamento di Generali nei principali rating di sostenibilità ESG, con funzione di moltiplicatore/riduttore nella componente variabile differita in azioni (LTI).

La previsione di specifici indicatori di performance legati a fattori ESG e la valutazione del livello di raggiungimento degli obiettivi, in base anche a quanto disposto dalle normative interne per la gestione degli investimenti responsabili, rendono la politica di remunerazione coerente con l'integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento, sia da un punto di vista di performance individuale che di allineamento e tutela degli interessi di investitori e stakeholder. Ed è, tra il resto, proprio l'inclusione in tutti i sistemi di incentivazione di indicatori di sostenibilità (in particolare nelle sue varie declinazioni legate a benessere, inclusione, valorizzazione della diversità, reskilling e crescita complessiva dei dipendenti), a rappresentare uno degli elementi principali attraverso i quali le politiche di remunerazione di Generali si riflettono positivamente su compensi e condizioni di lavoro della generalità dei dipendenti del Gruppo.

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

Informazioni aggiuntive nella Nota integrativa della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021 per altre informazioni sui benefici previdenziali dei dipendenti del Gruppo

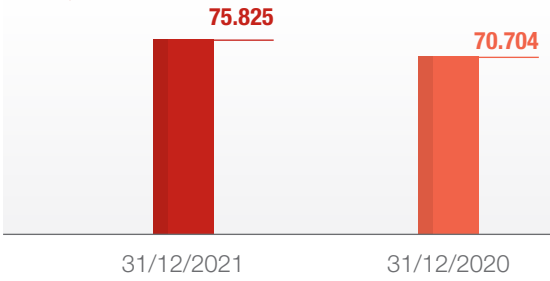
57. È l'utile netto di Gruppo che esclude qualsiasi componente straordinaria non prevedibile (derivante da, a titolo esemplificativo e non esaustivo: amortization/goodwill depreciation, rilevanti cambiamenti di legge/regolatori/normativi, impatti significativi derivanti da modifiche relative al trattamento fiscale, plusvalenze/minusvalenze da M&A) e approvato dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione secondo queste linee guida.
58. Sono i flussi di cassa netti disponibili a livello della Capogruppo in un dato periodo, dopo le spese di holding e i costi per interessi. Le sue principali componenti, considerate in un'ottica di cassa, sono: le rimesse delle controllate; il risultato della riassicurazione centralizzata; gli interessi sul debito finanziario; le spese e le tasse pagate o rimborsate a livello di Capogruppo.
59. È il ritorno complessivo dell'investimento per l'azionista calcolato come variazione del prezzo di mercato delle azioni, ivi inclusi le distribuzioni o i dividendi reinvestiti in azioni.

LE NOSTRE PERFORMANCE

L'andamento economico del Gruppo 80
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo 88
I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance 103
Segmento Vita 118
Segmento Danni 126
Segmento Asset Management 133
Segmento Holding e altre attività 135
L'andamento dell'azione 136

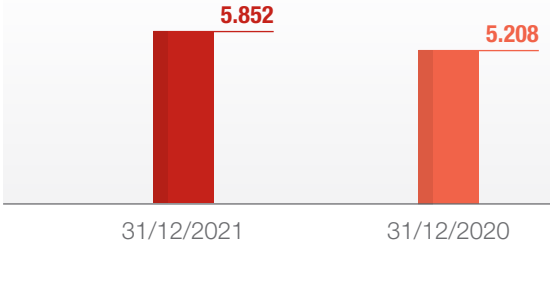
SINTESI DEGLI ANDAMENTI DEL GRUPPO[1]

PREMI LORDI EMESSI COMPLESSIVI (€ mln)



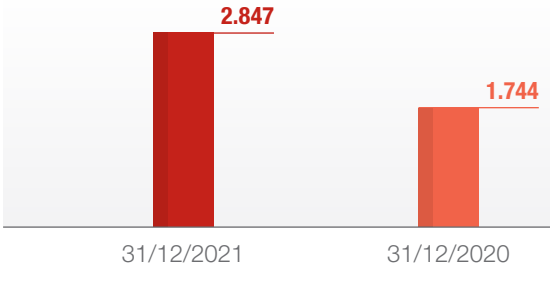
Premi lordi complessivi a € 75,8 miliardi (+6,4%), in aumento sia nel Vita (+6,0%) che nel Danni (+7,0%). Raccolta netta Vita in crescita a € 12,7 miliardi (+4,4%), interamente concentrata nelle linee unit-linked e puro rischio e malattia.

RISULTATO OPERATIVO DI GRUPPO (€ mln)



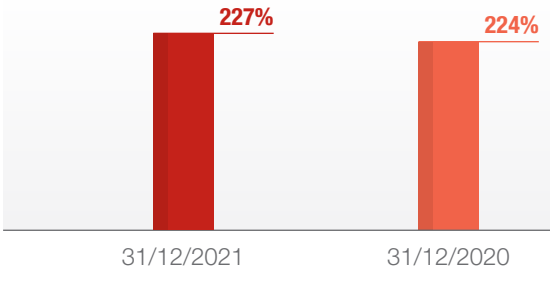
Risultato operativo in crescita a € 5,9 miliardi (+12,4%), grazie al positivo sviluppo di tutti i segmenti di business.

RISULTATO DEL PERIODO DI GRUPPO (€ mln)



Risultato del periodo in forte crescita a € 2.847 milioni (+63,3%). L'utile netto normalizzato[2] si attesta a € 2.795 milioni, escludendo il risultato positivo complessivo derivante dall'operazione di acquisizione del controllo del gruppo Cattolica e da costi straordinari legati all'integrazione dello stesso.

SOLVENCY RATIO



Confermata la solidità del capitale di Gruppo con Solvency Ratio a 227%.

1. A novembre 2021, Assicurazioni Generali ha acquisito il controllo del gruppo Cattolica, detenendo una partecipazione pari all'84,475% del capitale sociale di Cattolica Assicurazioni a seguito della positiva conclusione dell'offerta pubblica di acquisto volontaria per cassa sulla totalità delle azioni ordinarie dell'emittente. Il gruppo Cattolica è stato quindi valutato con il metodo del patrimonio netto per i primi dieci mesi del 2021 e con il metodo integrale (consolidamento linea per linea) per gli ultimi due mesi del 2021.
   Tutte le variazioni della presente Relazione sono calcolate rispetto al 2020, salvo laddove diversamente indicato. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento); di conseguenza, il contributo del gruppo Cattolica è neutralizzato nel calcolo delle variazioni a termini omogenei. Le variazioni di risultato operativo, investimenti propri e riserve tecniche Vita escludono le eventuali entità in dismissione o cedute dal periodo comparativo; di conseguenza, considerano il contributo del gruppo Cattolica nelle variazioni percentuali. Il valore attuale dei premi della nuova produzione (PVNBP) e il valore della nuova produzione (NBV) non includono nel 2021 il gruppo Cattolica.
   Si precisa che l'area ACEER sarà nominata ACEE a partire da marzo 2022, a seguito delle decisioni del Gruppo di chiudere il proprio ufficio di rappresentanza a Mosca e di lasciare gli incarichi ricoperti nel Consiglio di Amministrazione della compagnia assicurativa russa Ingosstrakh; Europ Assistance uscirà inoltre dalle attività svolte in Russia.
2. L'utile netto normalizzato - definito come l'utile netto senza l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle acquisizioni e dismissioni - nel 2021 si attesta a € 2.795 milioni, calcolato escludendo € 52 milioni relativi all'operazione di acquisizione del controllo e dei costi straordinari legati all'integrazione del gruppo Cattolica. A fine 2020 è stato pari a € 1.926 milioni, neutralizzando € 183 milioni derivanti dall'accordo transattivo per la cessione di BSI. Inoltre, escludendo anche l'onere one-off di € 77 milioni, al netto delle tasse, del Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19 e l'onere di € 73 milioni, al netto delle tasse, derivante dall'operazione di liability management, l'utile netto normalizzato a fine 2020 si è attestato a € 2.076 milioni.

L'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

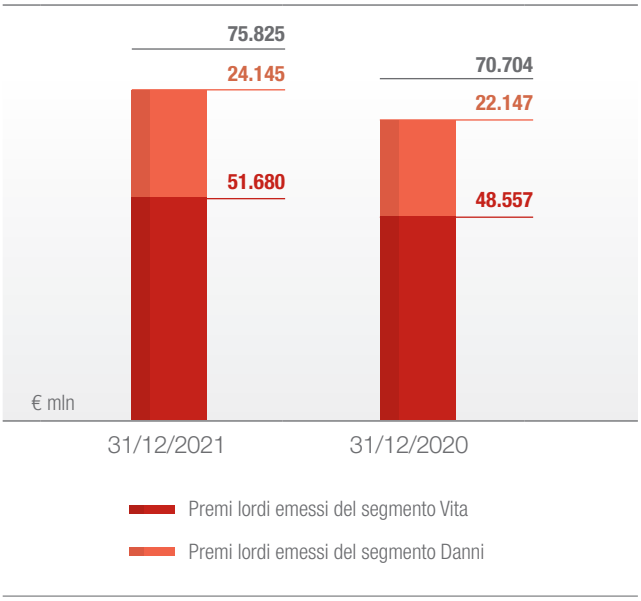
Andamento della raccolta

I premi complessivi del Gruppo ammontano a € 75.825 milioni (+6,4%), evidenziando una crescita in entrambi i segmenti.

I premi[3] del segmento Vita, pari a € 51.680 milioni, registrano un aumento del 6,0%. L'incremento sarebbe pari a 9,5%, escludendo l'effetto non ricorrente dei premi di un fondo pensione collettivo Vita sottoscritto nel 2020 in Italia[4] pari a circa € 1,5 miliardi.
Con riferimento alle linee di business, si conferma il positivo trend osservato nel corso del 2021, che evidenzia una spinta del comparto unit-linked (+19,8%), registrato in particolare in Francia, Germania e Italia. Escludendo il sopra citato premio pensionistico dal periodo comparativo, le polizze unit-linked del Gruppo crescerebbero del 36,1%.
Le linee puro rischio e malattia (+6,0%) confermano il buon andamento osservato nel corso del 2021, riflettendo la crescita diffusa nei paesi in cui il Gruppo opera, trainata in particolare dallo sviluppo in Asia, Italia e ACEER.
In coerenza con la scelta strategica del Gruppo di riposizionamento del portafoglio, la linea risparmio registra una leggera contrazione (-0,4%), che riflette la riduzione dei volumi in Italia, parzialmente compensata dall'andamento osservato in Francia, Asia e Germania.

La raccolta netta Vita cresce del 4,4% a € 12,7 miliardi (+19,4%, escludendo il citato fondo pensione), riflettendo la crescita delle linee unit-linked, trainata in particolare dalle maggiori sottoscrizioni in Francia e dallo sviluppo diffuso della raccolta puro rischio e malattia. Tali andamenti compensano la significativa contrazione nelle linee risparmio, la cui raccolta netta ammonta a € -0,9 miliardi per effetto dei maggiori riscatti, in coerenza con la suddetta scelta strategica di riposizionamento del portafoglio su prodotti a basso assorbimento di capitale.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) ammonta a € 51.192 milioni, evidenziando una crescita dell'8,6% (+15,0%, escludendo il citato fondo pensione).
Buona la crescita in quasi tutte le principali aree geografiche ad eccezione dell'Italia, dove la produzione del comparto unit-linked aveva beneficiato del fondo nel 2020. Eccellente la produzione registrata in Francia e Germania, grazie in particolare al significativo contributo dei prodotti ibridi con un maggior peso della componente unit-linked. Buona la produzione dei prodotti ibridi in Italia, parzialmente compensata dalla riduzione strategica dei prodotti tradizionali di risparmio. In costante crescita anche i prodotti di puro rischio in tutte le principali aree del Gruppo, soprattutto in Germania.



La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale sul PVNBP) si attesta al 4,52%, registrando un aumento di 0,57 p.p. rispetto al 2020 grazie al ribilanciamento del mix produttivo verso la componente unit-linked più profittevole e al continuo miglioramento delle caratteristiche dei nuovi prodotti. In ulteriore miglioramento la redditività dei prodotti di puro rischio, grazie all'incremento del peso dei prodotti italiani caratterizzati da marginalità più elevate.
Il valore della nuova produzione (NBV) complessivo si attesta a € 2.313 milioni, in deciso aumento rispetto al 2020 (+24,2%; € 1.856 milioni al 31 dicembre 2020).

I premi del segmento Danni aumentano a € 24.145 milioni (+7,0%), con andamenti positivi diffusi nei paesi in cui il Gruppo opera.
La linea auto cresce del 4,9%, in particolare in ACEER, Argentina, Francia e Italia. In miglioramento anche la linea non auto (+7,5%), che mostra una crescita diffusa in tutte le aree di operatività del Gruppo, in particolare in Italia, Francia e ACEER. In significativo aumento la raccolta premi di Europ Assistance, che aveva risentito degli effetti generati dalla pandemia nel 2020.

3. Comprensivi di premi da contratti di investimento per € 1.518 milioni.
4. Nel mese di giugno 2020, Generali Italia si è aggiudicata il mandato di gestione di due comparti di investimento di Cometa, il Fondo Nazionale Pensione Complementare per i lavoratori dell'industria metalmeccanica, della installazione di impianti e dei settori affini e per i lavoratori dipendenti del settore orafo e argentiero.

Premi lordi emessi complessivi per paese (*)

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Italia	24.662	25.217
Francia	15.494	12.659
Germania	14.898	14.418
Austria, CEE e Russia	6.957	6.982
International	10.179	9.081
Spagna	2.374	2.294
Svizzera	1.753	1.798
Americas e Sud Europa	2.225	1.909
Asia	3.826	3.081
Holding di Gruppo e altre società	3.635	2.346
di cui Europ Assistance	971	741
Totale	**75.825**	**70.704**

(*) La raccolta premi totale per Global Business Lines (GBL), prendendo in considerazione il business sottoscritto nei vari paesi, aumenta a € 4.069 milioni ed è così suddivisa:
- Global Corporate&Commercial € 2.465 milioni;
- Generali Employee Benefits € 1.604 milioni.

DNF

Premi da prodotti a valenza sociale e ambientale

I prodotti assicurativi, per loro stessa natura, hanno un elevato valore sociale e ambientale, in quanto costituiscono una risposta concreta ai bisogni previdenziali e di tutela dei clienti e alle crescenti esigenze della società. Monitoriamo costantemente i rischi che possono avere un impatto sulla società e sull'ambiente per individuare le opportunità e creare valore.
Nell'ambito della nostra offerta, ci impegniamo a sostenere e promuovere alcune soluzioni ad alto valore aggiunto sotto il profilo sociale e ambientale. Sviluppare questo tipo di coperture significa prestare un servizio che crea valore nel tempo, rispondere alle nuove esigenze legate ai rischi emergenti, promuovere i comportamenti ecosostenibili, colmare i gap nel settore della previdenza e della salute dei servizi pubblici. Abbracciando la tecnologia e l'innovazione, indirizziamo abitudini e comportamenti verso stili di vita più sani e consapevoli, privilegiando la prevenzione del rischio anziché il risarcimento del danno. Per incentivare l'adozione di comportamenti ecocompatibili e per supportare le attività green, coerentemente con la nostra Strategia sui Cambiamenti Climatici, sviluppiamo e distribuiamo soluzioni assicurative (prodotti e servizi) sostenibili con particolare attenzione alla tutela dell'ambiente.

L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61

PREMI DA PRODOTTI A VALENZA SOCIALE E AMBIENTALE

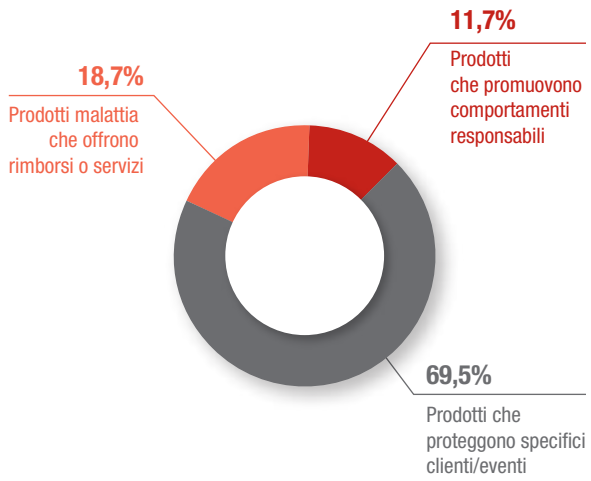
€ 19.894 mln | +17,5%

TARGET (+7%-9% entro il 2021) SUPERATO

DNF

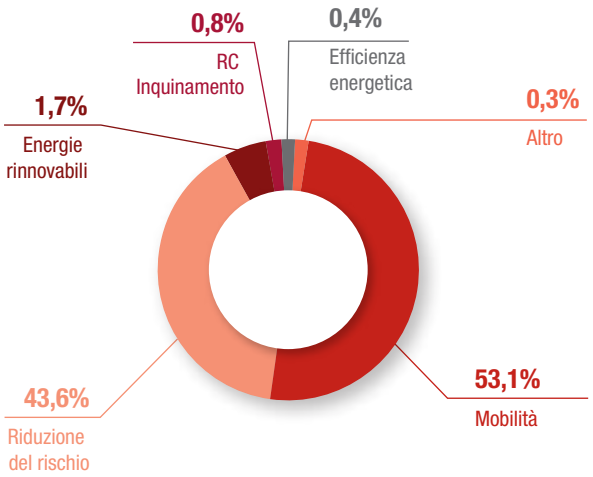
PREMI DA PRODOTTI A VALENZA SOCIALE[5]

€ 18.144 mln +18,0%



PREMI DA PRODOTTI A VALENZA AMBIENTALE[5]

€ 1.750 mln +12,4%



DNF

TASSONOMIA UE

Attività economiche di assicurazione non vita ammissibili e non ammissibili alla Tassonomia europea

L'Unione Europea ha sviluppato un'ambiziosa strategia per lo sviluppo sostenibile e la transizione verso un'economia low carbon, in linea con i contenuti dell'Accordo di Parigi sul clima del 2015, impegnandosi a diventare il primo continente a impatto climatico zero entro il 2050. Per il raggiungimento di tali obiettivi, l'Unione Europea promuove gli investimenti in attività ecosostenibili con l'impiego di risorse non solo pubbliche, ma anche private. In questa prospettiva, la Commissione Europea ha adottato un primo Piano d'Azione per la Finanza Sostenibile nel 2018, con cui ha definito una strategia che ha tra gli obiettivi quello di riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili, al fine di realizzare una crescita sostenibile e inclusiva.
In tale ambito, l'Unione Europea ha istituito un sistema dinamico e in significativa evoluzione ma condiviso di classificazione o Tassonomia UE delle attività sostenibili, declinato nel Regolamento UE 2020/852 e nel Regolamento Delegato UE 2021/2139, che definiscono i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento.
In base alla Tassonomia UE, le imprese di assicurazione possono contribuire agli obiettivi climatici comunitari sia tramite lo sviluppo e l'offerta di coperture assicurative a protezione dei danni connessi ai cambiamenti climatici sia facendo leva sul proprio ruolo di investitori di lungo termine riorientando flussi di capitale verso imprese ed attività ecosostenibili.
Allo strumento di classificazione delle attività economiche, si accompagna un connesso regime di informativa obbligatorio per le imprese finanziarie e non finanziarie, che prevede l'inclusione di specifici indicatori in merito al loro contributo agli obiettivi della Tassonomia UE. Si richiede in particolare alle imprese finanziarie:

- un'informativa semplificata rispetto all'ammissibilità alla Tassonomia UE per le rendicontazioni annuali relative al 2021 e al 2022;
- indicatori di allineamento alla Tassonomia UE per le rendicontazioni annuali a partire dal 2023.

Le attività ammissibili rappresentano le attività assicurative per cui sono stati definiti i criteri di vaglio tecnico nell'Allegato II del Regolamento Delegato UE 2021/2139, indipendentemente dal fatto che tali criteri siano soddisfatti o meno. Gli indicatori di ammissibilità non forniscono pertanto alcuna indicazione sul grado di ecosostenibilità ai sensi della Tassonomia UE delle coperture assicurative offerte dal Gruppo ma definiscono soltanto il perimetro su cui sarà possibile applicare i criteri della Tassonomia a partire dal 2023. L'informativa di allineamento rappresenterà infatti l'effettivo contributo del Gruppo agli obiettivi climatici della Tassonomia UE tramite l'offerta di coperture assicurative non vita.

Ai sensi dell'art. 10.3 del Regolamento Delegato UE 2021/2178 della Commissione Europea[6], rendicontiamo la quota di attività economiche di assicurazione non vita ammissibili e non ammissibili alla Tassonomia nell'ambito del totale dei premi del segmento Danni.
Per attività di assicurazione non vita ammissibile intendiamo la fornitura di coperture assicurative relative ai rischi legati al clima

5. I premi da prodotti a valenza sociale e ambientale sono determinati su un perimetro societario consolidato che rappresenta il 99,8% dei premi complessivi di Gruppo nel lavoro diretto, escludendo quelli delle società del gruppo Cattolica.
Con riferimento ai premi da prodotti a valenza ambientale, il premio riportato per i prodotti multirischio con coperture catastrofali è quello scorporato per la sola garanzia catastrofale. Qualora lo scorporo del premio relativo alla copertura catastrofale non fosse possibile, è riportato solo il premio di quelle polizze in cui la copertura catastrofale è predominante.
6. È il Regolamento Delegato sull'informativa ai sensi della Tassonomia UE: integra il Regolamento UE 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette all'articolo 19 bis o all'articolo 29 bis della direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa.

con riferimento a determinate linee di business[7]. Alla luce delle linee guida per la rendicontazione pubblicate dalla Commissione Europea a dicembre 2021 e febbraio 2022[8], il Gruppo ha considerato i premi ammissibili come il totale dei premi lordi emessi ascrivibili alle linee di business, tra le otto indicate nel Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione Europea[9], dove è presente una polizza a copertura dei pericoli legati al clima definiti dalla Tassonomia UE. Per la presente rendicontazione, l'identificazione di questa polizza si è basata sulla valutazione della presenza di termini e/o condizioni di polizza relative alle coperture di rischi catastrofali[10]. Le linee di business interessate sono state: altre assicurazioni auto; assicurazione marittima, aeronautica e trasporti; assicurazione incendio e altri danni ai beni.

ATTIVITÀ ECONOMICHE DI ASSICURAZIONE NON VITA AMMISSIBILI

44,2%

ATTIVITÀ ECONOMICHE DI ASSICURAZIONE NON VITA NON AMMISSIBILI

55,8%

La Tassonomia UE classifica la sottoscrizione assicurativa come un'attività di adattamento agli effetti dei cambiamenti climatici. In questo contesto normativo e considerati i recenti trend registrati relativamente all'aumentata frequenza e severità delle catastrofi naturali, il Gruppo sta sempre di più focalizzando l'attenzione su questa tipologia di rischi con l'obiettivo di fornire ai clienti le adeguate coperture attraverso una corretta modellizzazione del rischio e, conseguentemente, del prezzo. Inoltre, mira a generare un impatto, attraverso la sottoscrizione, anche sulla mitigazione di questi rischi. Con specifico riguardo all'assicurazione Danni, Generali sta lavorando per sviluppare e condividere le best practice per sottoscrivere i rischi specifici del settore delle energie rinnovabili e per continuare ad ampliare la gamma di prodotti a valenza ambientale per il mercato retail e PMI, ad esempio quelli volti a supportare l'efficienza energetica degli edifici o quelli volti a promuovere una mobilità sostenibile.

In vista delle future esigenze di rendicontazione, le linee di business identificate come ammissibili includono già riflessioni in merito al processo per la determinazione delle attività assicurative allineate alla Tassonomia UE, che rappresenterà a partire dal 2023 l'effettivo contributo del Gruppo all'obiettivo di adattamento ai cambiamenti climatici.
Inoltre, al fine di rafforzare il processo di integrazione della Tassonomia UE nella progettazione dei prodotti e condividere le best practice a livello europeo, il Gruppo partecipa attivamente all'esercizio pilota promosso da EIOPA in merito all'impatto delle misure di adattamento agli effetti dei cambiamenti climatici nei prodotti assicurativi non vita. Infatti, la valutazione delle azioni preventive intraprese dai contraenti e l'offerta di incentivi per la riduzione del rischio rappresentano due criteri chiave per definire un'attività assicurativa allineata alla Tassonomia UE.

Risultato operativo

Il risultato operativo del Gruppo ammonta a € 5.852 milioni (+12,4% rispetto a € 5.208 milioni del 31 dicembre 2020), per effetto del positivo sviluppo di tutti i segmenti.

Risultato operativo totale per segmento

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato operativo totale	**5.852**	**5.208**	**12,4%**
Vita	2.816	2.627	7,2%
Danni	2.650	2.456	7,9%
Asset Management	672	546	22,9%
Holding e altre attività	561	130	n.s.
Elisioni intersettoriali	-847	-551	53,6%

Il risultato operativo del segmento Vita si attesta a € 2.816 milioni (+7,2%). Migliorano sia il margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurativa che il risultato degli investimenti, che aveva risentito nel 2020 dell'andamento negativo dei mercati finanziari e degli accantonamenti relativi alle garanzie verso gli assicurati in Svizzera.
In aumento anche il risultato operativo del segmento Danni, pari a € 2.650 milioni (+7,9%). La crescita del risultato

7. L'Allegato II del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione Europea individua le seguenti linee di business: assicurazione spese mediche; assicurazione protezione del reddito; assicurazione di compensazione dei lavoratori; assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli; altre assicurazioni auto; assicurazione marittima, aeronautica e trasporti; assicurazione incendio e altri danni ai beni; assistenza.
8. *FAQs: How should financial and non-financial undertakings report Taxonomy-eligible economic activities and assets in accordance with the Taxonomy Regulation Article 8 Disclosures Delegated Act?* e *Draft Commission notice on the interpretation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article 8 of EU Taxonomy Regulation on the reporting of eligible economic activities and assets.*
9. È il Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici: integra il Regolamento UE 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale.
10. Nonostante la copertura di rischi catastrofali riguardi sia i pericoli legati al clima che altri eventi catastrofali, il rischio di considerare ammissibili i premi riconducibili a polizze dedicate esclusivamente alla copertura di altri eventi catastrofali risulta limitata considerate le caratteristiche dei prodotti del Gruppo.

finanziario è trainata anche dal contributo del gruppo Cattolica, dal dividendo pagato da Banca Generali, non distribuito nel 2020, e dai maggiori dividendi pagati dal private equity. Tale andamento è compensato dal calo del risultato tecnico, che riflette l'andamento del combined ratio, pari a 90,8% (+1,7 p.p.), dovuto sia al maggiore impatto dei sinistri catastrofali che all'aumento della sinistralità nella linea auto che riflette una progressiva riduzione delle restrizioni.
Il risultato operativo del segmento Asset Management passa da € 546 milioni a € 672 milioni: la crescita del 22,9% è sostenuta principalmente dai ricavi operativi, che aumentano grazie anche allo sviluppo complessivo delle masse in gestione e dall'ulteriore sviluppo della strategia real asset.
In aumento anche il risultato operativo del segmento Holding e altre attività, grazie al buon andamento di Banca Generali, il cui contributo si conferma in crescita, alle minori spese di holding e all'eccellente performance del private equity.
Infine, la variazione delle elisioni intersettoriali è dovuta a maggiori rapporti intragruppo, principalmente per i dividendi. Si ricorda in particolare il dividendo pagato da Banca Generali nel quarto trimestre 2021 alle società dei segmenti Vita e Danni, che non era stato invece distribuito nel 2020.

Risultato operativo per paese

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Italia	1.898	1.845
Francia	840	861
Germania	975	905
Austria, CEE & Russia	885	916
International	756	370
Spagna	298	264
Svizzera	50	-228
Americas & Sud Europa	262	198
Asia	155	153
Asset & Wealth Management (*)	1.008	821
Holding di Gruppo, altre società e elisioni intersettoriali	-511	-510
Totale	**5.852**	**5.208**

(*) L'area Asset & Wealth Management include le principali entità del Gruppo operanti nell'ambito della consulenza investimenti, gestione del risparmio e pianificazione finanziaria; comprende, tra le altre, Banca Generali. Aggiungendo al risultato operativo di Asset & Wealth Management indicato in tabella anche quello di AM dei paesi dell'Europa centro-orientale, si ottiene un risultato operativo totale pari a € 1.044 milioni (€ 853 milioni al 31 dicembre 2020).

Risultato non operativo

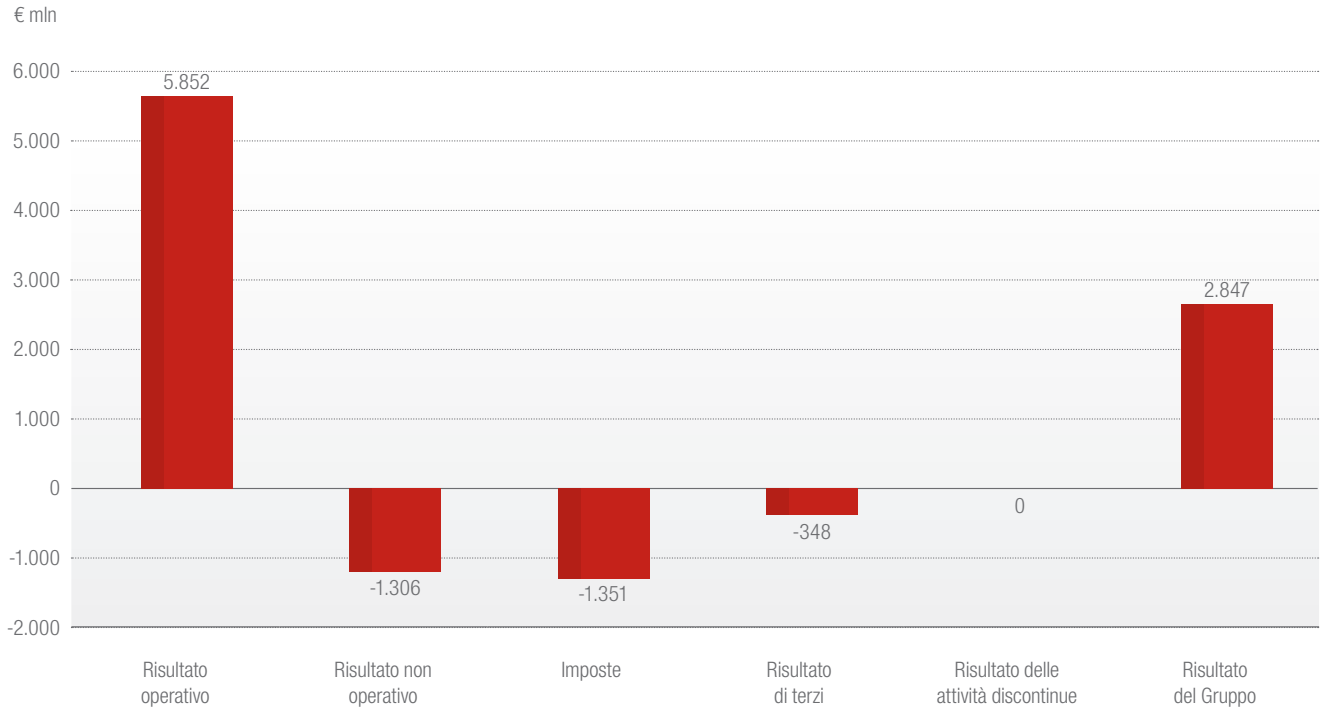
Il risultato non operativo del Gruppo è pari a € -1.306 milioni (€ -1.848 milioni al 31 dicembre 2020). In particolare:

- le perdite nette da valutazione, in miglioramento principalmente nella componente azionaria, si attestano a € -251 milioni (€ -530 milioni del 31 dicembre 2020, che aveva risentito sia degli effetti della pandemia sui mercati finanziari che della svalutazione dell'avviamento relativo al business Vita della compagnia in Svizzera per € 93 milioni);
- i profitti netti di realizzo si attestano a € 368 milioni (€ 32 milioni al 31 dicembre 2020), concentrati nel comparto immobiliare, in particolare per € 67 milioni derivante dall'operazione sulla torre Libeskind a Milano CityLife e per € 80 milioni relativi all'operazione sulla torre Saint Gobain a Parigi. Si segnala, rispetto al 2020, un maggior contributo della componente azionaria e un calo di quella obbligazionaria. Inoltre, i profitti netti di realizzo del 2020 erano stati impattati anche dall'onere di € 94 milioni[11] derivante dall'operazione di liability management;
- i proventi netti non operativi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico ammontano a € -1 milioni (€ -97 milioni al 31 dicembre 2020) a seguito dell'andamento dei mercati finanziari e del migliore contributo degli effetti sui cambi;
- gli altri costi e ricavi non operativi si attestano a € -832 milioni (€ -674 milioni al 31 dicembre 2020). La voce si compone di € -91 milioni relativi all'ammortamento del VOBA ovvero del valore dei portafogli acquisiti (€ -126 milioni al 31 dicembre 2020); € -387 milioni di costi di ristrutturazione (€ -126 milioni al 31 dicembre 2020), di cui € -333 milioni in Italia, incrementati anche a seguito dei costi straordinari legati all'integrazione del gruppo Cattolica per € -212 milioni[12]; e € -353 milioni di altri costi netti non operativi (€ -421 milioni al 31 dicembre 2020). Questi ultimi includono, tra l'altro, il risultato positivo complessivo derivante dall'operazione di acquisizione del controllo del gruppo Cattolica, pari a € 198 milioni - che ha comportato anche l'iscrizione di un badwill - parzialmente compensato dai costi per l'applicazione dello IAS29 in Argentina, dall'allocazione prudenziale in Francia per la riforma del sistema pensionistico e dai costi per iniziative strategiche soprattutto in Francia e Svizzera e residuali iniziative in Italia connesse all'emergenza Covid-19. Gli altri costi netti non operativi del 2020 comprendevano, in particolare, la spesa non operativa per la costituzione del Fondo Straordinario

11. Tale importo, al netto delle tasse, è pari a € 73 milioni.
12. Tale importo, al netto delle tasse, è pari a € -147 milioni.

Internazionale lanciato dal Gruppo per far fronte all'emergenza Covid-19, a supporto dei sistemi sanitari nazionali e della ripresa economica; ulteriori iniziative locali nei principali paesi di operatività e, in Francia, un contributo obbligatorio straordinario al sistema sanitario nazionale richiesto al settore assicurativo;
- i costi non operativi di holding si attestano a € -590 milioni (€ -579 milioni al 31 dicembre 2020). La riduzione degli interessi passivi sul debito finanziario, che passano da € -493 milioni a € -478 milioni a seguito della strategia di ottimizzazione del debito, è stata più che compensata dai maggiori costi per le attività di M&A e dai maggiori costi relativi ai piani di incentivazione di lungo periodo.

Risultato del Gruppo



Il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo si attesta a € 2.847 milioni. L'aumento del 63,3% rispetto a € 1.744 milioni del 31 dicembre 2020 riflette:
- il positivo andamento del risultato operativo e del risultato non operativo sopra commentato;
- il minor impatto della fiscalità, che passa dal 34,7% al 30,2%, che è riconducibile principalmente al venir meno di taluni oneri non deducibili, che erano stati registrati nel 2020 a causa della pandemia di Covid-19, e nel 2021 alla riduzione dell'aliquota nominale sui redditi in Francia e ad alcuni effetti one-off legati principalmente al risultato positivo complessivo derivante dall'operazione di acquisizione del controllo del gruppo Cattolica;
- il risultato delle attività operative cessate, che è nullo al 2021, mentre nel 2020 accoglieva € -183 milioni di onere derivante dall'accordo transattivo con BTG Pactual per la fine all'arbitrato per la cessione di BSI;
- il risultato di terzi, pari a € 348 milioni, che corrisponde ad un minority rate del 10,9% (14,2% al 31 dicembre 2020) e che aumenta rispetto al 2020 (€ 289 milioni), riflettendo le performance di Banca Generali e della Cina.

L'utile netto normalizzato, che esclude il risultato positivo complessivo derivante dall'operazione di acquisizione del controllo del gruppo Cattolica per € 198 milioni e da costi straordinari legati all'integrazione dello stesso per € 147 milioni al netto delle tasse, cresce del 45,1% a € 2.795 milioni (€ 1.926 milioni al 31 dicembre 2020, che neutralizza € 183 milioni derivanti dall'accordo transattivo per la cessione di BSI). Tale utile netto normalizzato crescerebbe del 34,7% rispetto a € 2.076 milioni del 2020, che escludono anche l'onere one-off di € 77 milioni al netto delle tasse del Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19 e l'onere di € 73 milioni al netto delle tasse derivante dall'operazione di liability management.

Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato operativo consolidato	**5.852**	**5.208**	**12,4%**
Premi netti di competenza	70.684	64.468	9,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	-72.978	-60.011	21,6%
Spese di gestione	-12.300	-11.430	7,6%
Commissioni nette	1.133	787	43,9%
Risultato operativo degli investimenti	20.045	12.275	63,3%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	8.912	1.709	n.s.
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	11.133	10.565	5,4%
Interessi e altri proventi	10.885	10.283	5,9%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.591	1.921	-17,2%
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-208	-620	-66,5%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-222	-307	-27,7%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-913	-711	28,4%
Costi operativi di holding	-516	-528	-2,4%
Altri costi e ricavi operativi (*)	-216	-353	-38,6%
Risultato non operativo consolidato	**-1.306**	**-1.848**	**-29,3%**
Risultato non operativo degli investimenti	115	-595	n.s.
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-1	-97	-98,6%
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari (**)	117	-498	n.s.
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	368	32	n.s.
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-251	-530	-52,7%
Costi non operativi di holding	-590	-579	1,9%
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-478	-493	-3,1%
Altri costi non operativi di holding	-112	-86	30,2%
Altri costi e ricavi non operativi	-832	-674	23,4%
Risultato del periodo prima delle imposte	**4.546**	**3.360**	**35,3%**
Imposte (*)	-1.351	-1.145	18,0%
Utile dopo le imposte	**3.195**	**2.215**	**44,3%**
Utile o perdita delle attività operative cessate	0	-183	-100,0%
Risultato del periodo consolidato	3.195	2.032	57,2%
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	**2.847**	**1.744**	**63,3%**
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	348	289	20,5%

(*) Al 31 dicembre 2021 l'importo è rettificato per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € -34 milioni (al 31 dicembre 2020 per € -46 milioni e per € 15 milioni per imposte operative).

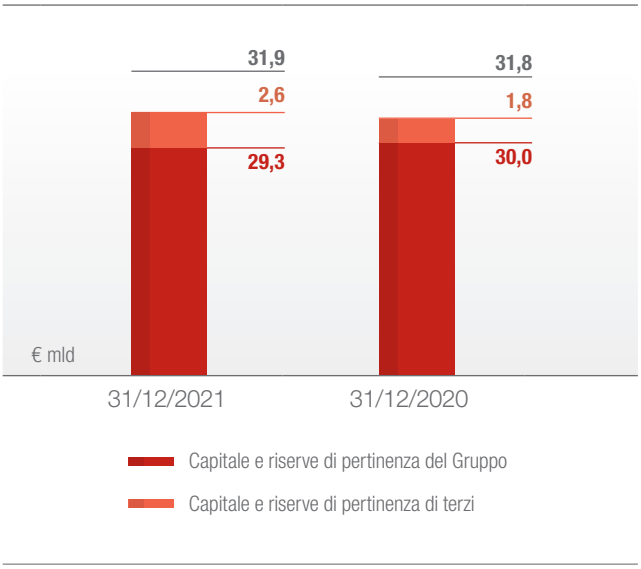
(**) L'importo è al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario.

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

Patrimonio netto e solvibilità di Gruppo

Il capitale e riserve di pertinenza del Gruppo si attestano a € 29.308 milioni, in diminuzione del 2,4% rispetto a € 30.029 milioni al 31 dicembre 2020. La variazione è ascrivibile principalmente:

- al risultato del periodo di pertinenza del Gruppo, pari a € 2.847 milioni al 31 dicembre 2021;
- all'erogazione di dividendi per complessivi € 2.315 milioni, di cui € 1.591 milioni relativi al dividendo 2020 erogato a maggio 2021 e € 724 milioni relativi alla seconda tranche del dividendo 2019 erogato a ottobre 2021;
- agli altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto (€ -1.273 milioni), in particolare derivanti dalla riduzione della riserva per utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita per € -1.922 milioni, dovuta principalmente all'andamento dei titoli obbligazionari, parzialmente compensata dall'aumento sia della riserva per differenze cambio per € 456 milioni che della riserva di utili o perdite per piani a benefici definiti per € 365 milioni.



Rollforward del patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine del precedente esercizio	**30.029**	**28.360**
Utile del periodo	2.847	1.744
Dividendi erogati	-2.315	-785
Altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto	-1.273	646
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.922	1.306
Utili o perdite per differenze cambio	456	-521
Utili o perdite su strumenti di copertura	-155	41
Utili o perdite per piani a benefici definiti	365	-180
Altri utili o perdite	-16	0
Altre voci	19	64
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine dell'esercizio	**29.308**	**30.029**

Il Solvency Ratio - che rappresenta la visione regolamentare del capitale di Gruppo e si basa sull'utilizzo del modello interno unicamente per le compagnie che hanno ottenuto la relativa approvazione da parte dell'IVASS, e sulla standard formula per le altre compagnie - si attesta al 227% a fine 2021.
L'incremento rispetto alla posizione del 2020 (224%) è ascrivibile al contributo molto positivo della generazione normalizzata di capitale (legato soprattutto all'ulteriore progresso della nuova produzione Vita e al solido risultato del segmento Danni) che, unitamente all'impatto favorevole dell'andamento dei mercati finanziari (caratterizzato da un deciso rialzo dei tassi di interesse e dall'ottima performance del comparto azionario), ha più che compensato gli impatti negativi derivanti dai cambi regolamentari, dalle operazioni di M&A e dall'accantonamento del dividendo del periodo.

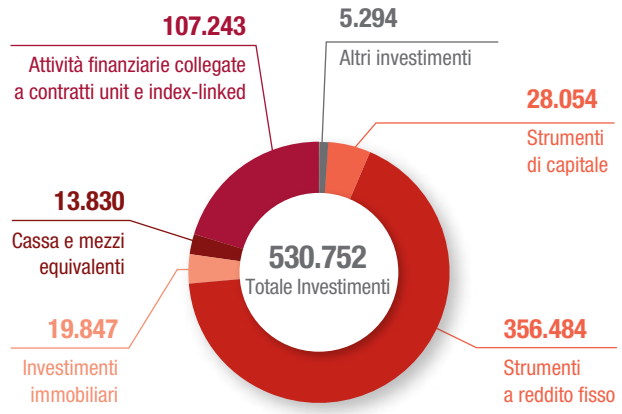
Risk Report, p. 139 della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021 per ulteriori informazioni relative alla posizione di solvibilità di Gruppo

Investimenti

Asset allocation

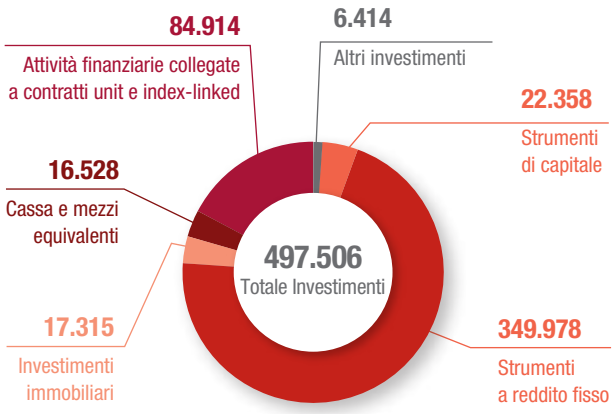
Investimenti al 31 dicembre 2021

€ mln



Investimenti al 31 dicembre 2020

€ mln



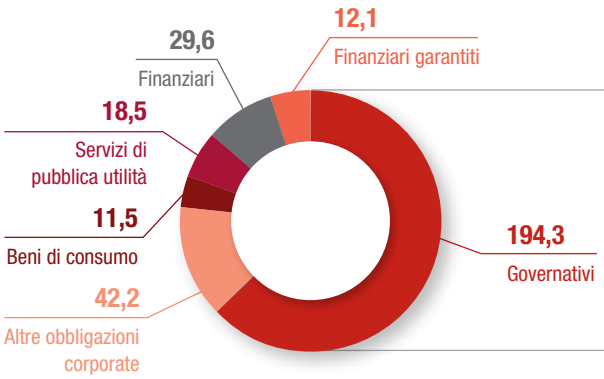
Al 31 dicembre 2021 il valore complessivo degli investimenti si attesta a € 530.752 milioni, in aumento del 6,7% rispetto all'esercizio precedente. In aumento sia gli investimenti di Gruppo a € 423.509 milioni (+2,6%) che quelli collegati a contratti unit- e index-linked a € 107.243 milioni (+26,3%).
In termini di incidenza delle principali categorie di investimenti, la relativa esposizione degli strumenti a reddito fisso risulta sostanzialmente stabile all'84,2% (84,8% al 31 dicembre 2020), mentre quella degli strumenti di capitale aumenta, attestandosi al 6,6% (5,4% al 31 dicembre 2020). L'incidenza degli investimenti immobiliari risulta in lieve aumento al 4,7% (4,2% al 31 dicembre 2020), mentre risulta sostanzialmente stabile quella degli altri investimenti all'1,2% (1,5% al 31 dicembre 2020). Si ricorda che gli altri investimenti comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati. L'incidenza della liquidità si riduce infine dal 4,0% al 3,3%.

Strumenti a reddito fisso

Gli strumenti a reddito fisso aumentano dell'1,9%, attestandosi a € 356.484 milioni rispetto a € 349.978 milioni al 31 dicembre 2020. In particolare, gli investimenti in fondi obbligazionari crescono a € 31.700 milioni (+16,8%).
Con riferimento alla composizione del portafoglio obbligazionario, i titoli governativi, che ne rappresentano il 54,5% (54,4% al 31 dicembre 2020), mostrano un lieve incremento, attestandosi a € 194.293 milioni (€ 193.734 milioni al 31 dicembre 2020). La variazione del periodo è ascrivibile a un incremento degli strumenti governativi per effetto dell'inclusione degli attivi del gruppo Cattolica nell'ultimo trimestre, cui si contrappone l'impatto negativo sul valore dei titoli in portafoglio a causa dell'incremento dei tassi di interesse e dello spread BTP-Bund. L'esposizione verso i singoli titoli di Stato è principalmente allocata ai rispettivi paesi di operatività, in linea con la politica di ALM implementata dal Gruppo.
La componente corporate registra un lieve incremento in termini assoluti conseguentemente alle scelte di investimento, attestandosi a € 113.965 milioni (€ 113.895 milioni al 31 dicembre 2020), pari al 32,0% del portafoglio obbligazionario (32,5% al 31 dicembre 2020). Prendendo in considerazione, invece, l'attuale composizione del portafoglio, l'allocazione risulta sostanzialmente stabile, evidenziando una preferenza per il settore delle utilities.

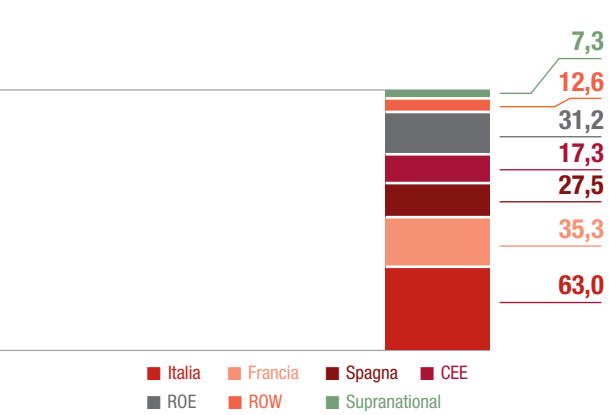
Portafoglio obbligazionario: dettaglio per settore

€ mld



Portafoglio obbligazionario: titoli governativi per paese di rischio

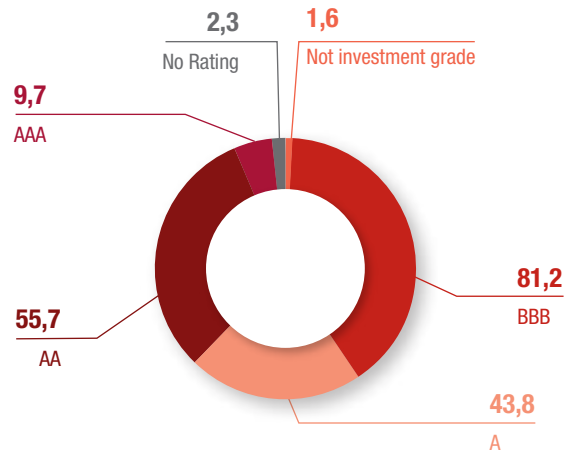
€ mld



Il merito creditizio del portafoglio dei governativi del Gruppo risulta in lieve decremento; il 97,4% dei titoli detenuti è classificato come Investment Grade (98,8% a fine del 2020). Anche il merito creditizio del portafoglio corporate del Gruppo risulta in lieve decremento; il 90% dei titoli detenuti è classificato come Investment Grade (92% a fine del 2020).

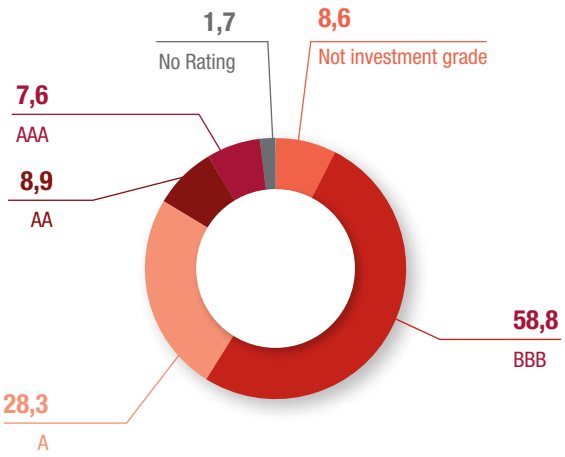
Portafoglio obbligazionario: titoli governativi per rating

€ mld



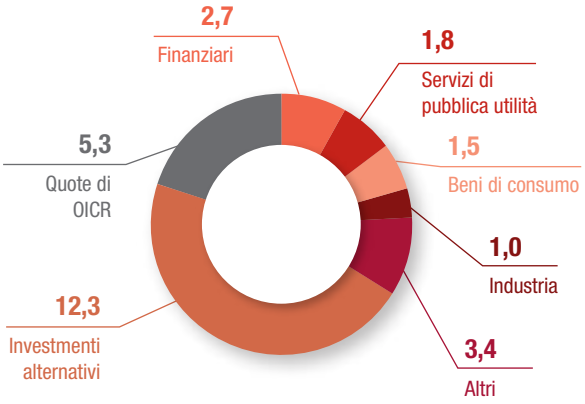
Portafoglio obbligazionario: titoli corporate per rating

€ mld



Strumenti di capitale

€ mld



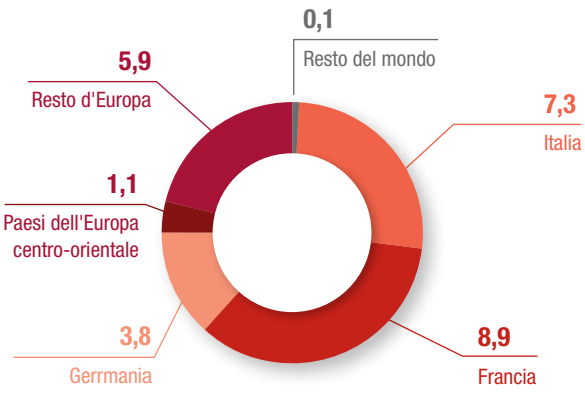
Gli strumenti di capitale registrano un incremento in termini assoluti, attestandosi a € 28.054 milioni (€ 22.358 milioni al 31 dicembre 2020). La variazione è ascrivibile alle scelte di portafoglio unitamente all'effetto mercato. In termini di allocazione, nel corso del 2021, cresce la componente degli investimenti in strumenti quotati.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari in termini di valori di bilancio si attestano a € 19.847 milioni (€ 17.315 milioni al 31 dicembre 2020).

Investimenti immobiliari diretti al valore di mercato

€ mld



Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari diretti del Gruppo a valori di mercato, pari a € 27.103 milioni (€ 24.660 milioni al 31 dicembre 2020), sono quasi interamente allocati in Europa occidentale, prevalentemente in Italia, Francia e Germania e sono detenuti nei rispettivi paesi di operatività.

DNF

Investimenti sostenibili e responsabili

Gli investimenti sostenibili e responsabili sono uno strumento chiave per integrare la responsabilità sociale nel business di un gruppo assicurativo e creare valore sostenibile a lungo termine per gli stakeholder. Essendo un investitore istituzionale con € 710 miliardi di attivi, attraverso i suoi investimenti Generali può contribuire a raggiungere importanti obiettivi di sviluppo sostenibile, evitando al contempo di finanziare settori e società che hanno un impatto negativo sul mondo circostante.
La responsabilità verso il mondo circostante va di pari passo con la responsabilità verso i nostri stakeholder. Investire limitando il rischio, anche ambientale e di sostenibilità, è un prerequisito chiave per rispettare il nostro impegno nei loro confronti.
Per confermare questo impegno, nel 2007 il Gruppo ha sottoscritto il Global Compact delle Nazioni Unite, e nel 2011 abbiamo integrato nella nostra strategia di investimento i PRI (Principles for Responsible Investment) definiti dall'omonimo network internazionale supportato dalle Nazioni Unite.

L'impegno del Gruppo in ambito cambiamenti climatici

La lotta contro il cambiamento climatico rappresenta una delle sfide principali di questo secolo. A novembre 2021 si è tenuta a Glasgow la COP 26, che portava con sé grandi ambizioni ma che non ha raggiunto in pieno gli obiettivi prefissati, evidenziando ancora una volta quanto sia complesso combinare le esigenze dei singoli paesi nella lotta contro il cambiamento climatico. In questo momento di incertezza crescente, è di cruciale importanza che gli investitori individuali e in particolare gli investitori istituzionali (Asset Owner), come il Gruppo Generali, supportino scelte di investimento capaci di dare un contributo evidente e chiaro all'obiettivo di limitare l'innalzamento medio della temperatura globale a 1,5°C.
In linea con questo impegno, abbiamo aggiornato nel 2021 la nostra Strategia sul Cambiamento Climatico, che verte su criteri sempre più stringenti di esclusione delle attività dannose per il clima (il carbone termico in primis) su ambizioni sempre più importanti per il finanziamento di attività che offrono soluzioni per la riduzione delle emissioni di gas serra. Abbiamo ad esempio deciso di ridurre al minimo gli investimenti fino a disinvestire completamente dalle società del settore del carbone termico e di escludere investimenti in società coinvolte nell'estrazione delle sabbie bituminose, attività con impatto sull'ambiente in termini di emissioni di gas serra ma anche di deforestazione e consumo di acqua.

L'adozione di una strategia climatica non si esaurisce con le attività di esclusione e richiede un impegno olistico.
Nel 2020 il Gruppo è entrato a far parte della Net-Zero Asset Owner Alliance (NZ AOA), un gruppo di 70 investitori istituzionali rappresentanti oltre $ 10,4 trilioni nato su iniziativa delle Nazioni Unite, che si impegna a ridurre a zero entro il 2050 le emissioni nette di gas serra dei propri portafogli per limitare l'aumento della temperatura globale a 1,5°C. Questo risultato sarà perseguito lavorando a stretto contatto con le società in portafoglio, enti regolatori e governativi al fine di sollecitare l'adozione di pratiche e regolamentazioni in linea con gli impegni dell'Accordo di Parigi, integrando anche la strategia con azioni mirate di investimento.
In coerenza con i principi della NZ AOA, abbiamo fissato target intermedi di decarbonizzazione del portafoglio entro il 2024[13] che riflettano il nostro continuo impegno nel realizzare questo obiettivo di lungo termine:

- riduzione del 25% dell'impronta carbonica del portafoglio di investimenti[14] diretti in azioni e obbligazioni societarie quotate, anche mediante il dialogo con 20 società del nostro portafoglio selezionate in base all'intensità di emissioni di gas serra prodotte durante la loro attività;
- allineamento di almeno il 30% del portafoglio immobiliare alla traiettoria di riscaldamento globale pari a 1,5°C.

Come conseguenza degli impegni assunti in tale ambito, il Gruppo sta integrando gradualmente l'impronta carbonica nelle scelte di investimento e di azionariato attivo, principalmente attraverso il dialogo con quegli emittenti in portafoglio che presentano emissioni di gas serra particolarmente elevate.
L'impronta carbonica di un portafoglio può essere misurata mediante diverse metriche con differenti metodologie di calcolo.
Con riferimento al portafoglio investimenti diretti in azioni e obbligazioni societarie quotate, di seguito si riportano le varie metriche monitorate dal Gruppo e le relative performance.

Perimetro e metriche[15]

	2019	2020[16]	2021	Variazione 2019-2021
Portafoglio di investimenti diretti in azioni e obbligazioni societarie quotate (€ mld)	**117,5**	**111,5**	110,4	-6,1%
Emissioni assolute[15] (mln tCO_2e)	15,36	11,96	10,36	-32,6%
Intensità di carbonio (EVIC)[15] (tCO_2e/€ mln investito)	182	145	128	-29,6%
Intensità di carbonio (Ricavi)[15] (tCO_2e/€ mln di ricavi)	276,9	243	241	-12,9%
Coverage[17]	71%	74%	73%	1,9 p.p.

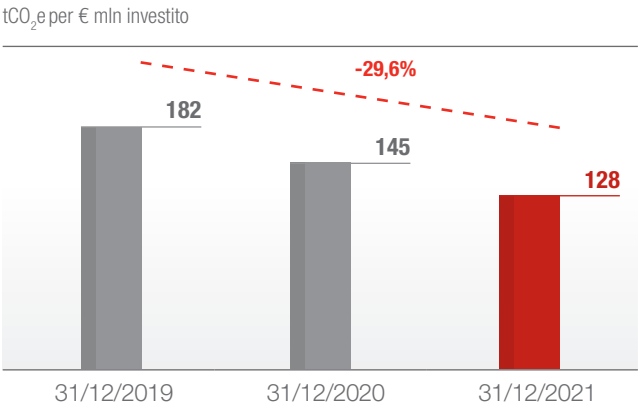
13. In linea con il Target Setting Protocol di NZ AOA, i target intermedi di decarbonizzazione del portafoglio entro il 2024 sono definiti con riferimento all'impronta carbonica di fine 2019.
14. Portafogli di investimento assicurativi general account.
15. Per il calcolo degli indicatori di impronta carbonica, il Gruppo si avvale dei dati forniti dal provider MSCI. I dati relativi alle emissioni di CO_2 e intensità di carbonio (EVIC e Ricavi) delle aziende in portafoglio si riferiscono ai dati più aggiornati disponibili al momento del calcolo dell'impronta carbonica ai fini di questa rendicontazione (tipicamente gennaio/febbraio di ogni anno) e sono quindi in gran parte riferiti all'esercizio precedente, in quanto i dati più aggiornati sono resi disponibili nel secondo semestre dell'anno.
16. Gli indicatori 2020 sono stati ricalcolati a seguito di un cambio di metodologia e di fornitore di dati.
17. Il coverage nella tabella si riferisce alle metriche di intensità di carbonio (EVIC) e emissioni assolute. Il coverage per intensità di carbonio (Ricavi) è pari all'85% per il 2019 e il 2021 e all'87% per il 2020. La nostra ambizione e impegno è di coprire una parte sempre maggiore del nostro portafoglio di investimenti su cui è calcolata l'impronta carbonica, al fine di fornire un dato sempre più preciso a riguardo.

DNF

L'ambizione del Gruppo è quella di ridurre progressivamente l'impatto dei propri investimenti sul clima, in modo da arrivare a un livello *net-zero* di emissioni di gas serra entro il 2050 e limitare l'aumento della temperatura a 1,5° C rispetto all'era pre-industriale.

In linea con questo obiettivo di lungo termine e gli impegni assunti con l'adesione alla NZ AOA, abbiamo fissato un target di riduzione dell'intensità di carbonio (EVIC) del nostro portafoglio pari al 25% tra la fine del 2019 e la fine del 2024. Il target copre gli investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.
L'intensità di carbonio (EVIC) ha registrato una riduzione del 29,6% tra la fine del 2019 e la fine del 2021, passando da 182 tCO_2e/€ mln investito a 128 tCO_2e/€ mln. Tale riduzione è frutto principalmente di alcuni elementi, quali:

- un'allocazione degli investimenti che ha privilegiato società più virtuose nella transizione energetica, riducendo contemporaneamente l'esposizione in emittenti con un alto livello di emissioni di gas serra;
- una riduzione delle emissioni di gas serra da parte delle società in portafoglio anche in relazione agli effetti che la pandemia da Covid-19 ha generato sull'economia mondiale a partire dal 2020, comportando una frenata dell'attività produttiva in alcuni settori.

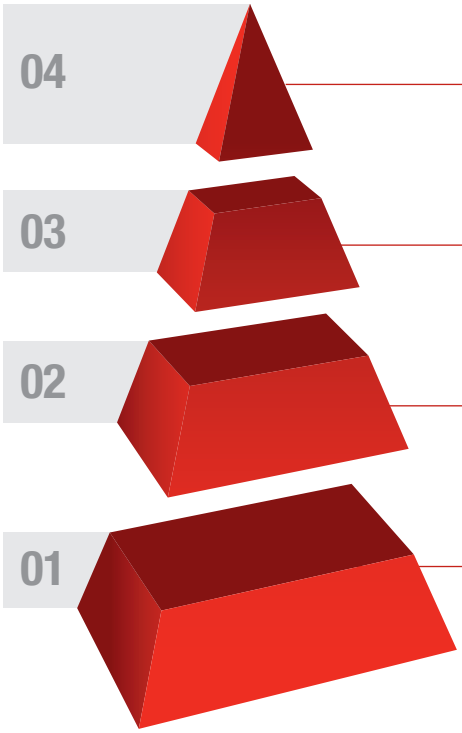


Con riferimento al patrimonio immobiliare gestito da Generali Real Estate (GRE), ci siamo impegnati, attraverso l'iniziativa NZ AOA, a sviluppare una strategia di decarbonizzazione dei nostri asset entro il 2050, che prevede un progressivo allineamento del nostro portafoglio immobiliare ai target definiti dal modello CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor). Questo impegno è una naturale conseguenza degli sforzi promossi dal Gruppo già da diversi anni per una gestione più sostenibile del suo patrimonio immobiliare.
Per misurare puntualmente i livelli iniziali e il raggiungimento degli obiettivi di decarbonizzazione, GRE ha avviato nel 2019 un progetto di Data Analytics, che copre attualmente circa 250 asset in 10 paesi in tutta Europa. Per ogni asset, i dati di consumo delle utenze esistenti sono raccolti e centralizzati in una piattaforma digitale, che calcola automaticamente le emissioni di CO_2 e ne monitora l'evoluzione. Sulla base dei dati raccolti, ogni anno viene presentato o aggiornato un piano di miglioramento per ogni edificio che considera le leve principali per ridurre le emissioni, come ad esempio ristrutturazioni, rinnovo degli impianti, modifiche al mix energetico e coinvolgimento degli inquilini.
Oltre all'impegno sul portafoglio esistente, GRE ha anche implementato una politica di investimento in immobili ad alta efficienza energetica, integrando criteri ESG nella propria politica di sviluppo e di investimento immobiliare e ha sviluppato una propria metodologia di *sustainable assessment* degli immobili in fase di acquisizione. Ad oggi, più della metà del patrimonio immobiliare gestito da GRE è rappresentato da attivi certificati esternamente (ad esempio, BREEAM e LEED) o analizzati internamente, laddove l'80% delle certificazioni esterne sono di alto livello.
Sono stati avviati diversi progetti per soddisfare la forte domanda del mercato per la certificazione e il benchmarking dei fondi (GRESB, SRI label, MSCI) e per conformarsi alla normativa europea (Regolamento UE 2019/2088 - SFDR) per l'integrazione e la divulgazione dei criteri ESG.
Attraverso *Green Leases*, GRE intraprende l'integrazione dei più importanti temi ESG nei contratti di locazione commerciale al fine di impegnarsi con i locatari per una collaborazione sostenibile vantaggiosa per tutti e per soddisfare la domanda di analisi e divulgazione dei dati. Similmente, l'indagine di soddisfazione (Tenant Survey) supporta GRE nell'esplorazione dei bisogni e della situazione attuale dei locatari e nel migliorare le relazioni e la comunicazione con gli stessi. Nel 2021, GRE ha condotto un'indagine digitale sul portafoglio internazionale con più di 2.000 locazioni, includendo domande su sostenibilità e innovazione.
I principi fondanti per la gestione responsabile dei nostri investimenti immobiliari sono contenuti nel documento pubblico Responsible Property Investment Guideline di GRE.

www.generalirealestate.com/Sustainability

DNF

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



ACTIVE OWNERSHIP

Attività di dialogo con le società investite su tematiche ESG e voto in assemblea generale.

INVESTIMENTI TEMATICI

Investimenti diretti aventi un impatto positivo sull'ambiente e la società.

INVESTIMENTI CON CARATTERISTICHE ESG

Criteri ESG sempre più integrati nelle decisioni di investimento del Gruppo.

POLITICHE DI ESCLUSIONE

Esclusione dagli investimenti di quelle attività considerate nocive per l'ambiente o le comunità (carbone termico, sabbie bituminose, armi non convenzionali) e delle aziende responsabili di controversie significative legate ai temi ESG.

1. Esclusione di aziende appartenenti a settori/attività controverse e complici di violazioni dei principi dell'UN Global Compact.

Generali applica l'esclusione degli investimenti in società responsabili di gravi e sistematiche violazioni riguardanti i temi ESG (corruzione, danni ambientali, inclusi danni alla biodiversità, e violazioni dei diritti umani) o significativamente coinvolte nel settore del carbone termico, delle sabbie bituminose o degli armamenti controversi.
Con particolare riferimento al settore del carbone termico, nel 2021 abbiamo adottato una nuova politica di esclusione che si pone l'obiettivo di una graduale ma completa dismissione di ogni attività e/o investimento in emittenti inclusi nel settore entro il 2030 per i paesi OCSE e il 2040 nel resto del mondo. Il carbone termico rappresenta una delle attività più dannose per l'ambiente, che deve essere totalmente dismessa se si vuole raggiungere l'obiettivo di contenimento del riscaldamento globale a 1,5°C. Abbiamo previsto nuove soglie più stringenti rispetto alle precedenti per l'esclusione dai nostri investimenti general account delle società coinvolte nell'attività del carbone termico. L'applicazione delle nuove soglie è accompagnata da un'analisi qualitativa che viene effettuata sugli emittenti in modo da valutare le strategie di uscita dal carbone delle società captate dai nostri filtri. Per le società che hanno una esposizione marginalmente superiore alle soglie definite, effettuiamo un'analisi qualitativa volta a valutare non solo la loro esposizione attuale ma anche le strategie di uscita dal carbone. Le società la cui analisi dimostra la presenza di una chiara strategia di uscita dal carbone allineata agli obiettivi del Gruppo continuano ad essere investibili.

www.generali.com/it/our-responsibilities/our-commitment-to-the-environment-and-climate per ulteriori approfondimenti sulle soglie descritte nella nota tecnica

Le esclusioni sono dettagliate nella Responsible Investment Group Guideline (RIG), che disciplina a livello di Gruppo le attività di investimento responsabile. Le decisioni sulle possibili esclusioni dagli investimenti e la relativa definizione di nuove strategie sono supportate da un comitato interfunzionale dedicato, il Responsible Investment Committee.

INVESTIMENTI DIRETTI DELLE COMPAGNIE ASSICURATIVE DEL GRUPPO SOGGETTE A RIG

€ 312.772 mln **- 4,2%**

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

DNF

2. Investimenti con caratteristiche ESG

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento UE 2019/2088 in materia di trasparenza dell'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Sustainable Finance Disclosure Regulation o SFDR), abbiamo effettuato una valutazione degli investimenti del Gruppo, in qualità di asset owner (general account) e di asset manager, per identificare quelli che promuovono caratteristiche sociali e ambientali e investono in imprese che rispettano prassi di buona governance (mandati ex art. 8 SFDR) e quelli che hanno come obiettivo investimenti sostenibili (mandati ex art. 9 SFDR).

Come Asset Owner

MANDATI EX ART. 8/9 SFDR[18]

€ 69,2 mld

I fattori di sostenibilità sono aspetti chiave nelle scelte di investimento del Gruppo. Stiamo procedendo a formalizzare questo impegno con l'obiettivo di aumentare i mandati che promuovono caratteristiche ambientali e sociali nelle scelte di investimento o che hanno l'investimento sostenibile come obiettivo principale.

Come Asset Manager

Il Gruppo sta rafforzando l'integrazione dei fattori di sostenibilità non solo negli investimenti diretti ma anche nell'offerta di prodotti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali o sociali o che hanno come obiettivo investimenti sostenibili. Nel 2019, abbiamo acquisito Sycomore, asset manager specializzato sui fondi ESG, rafforzando il nostro impegno verso l'inclusione dei fattori di sostenibilità nella gestione dei portafogli. Sycomore offre un'ampia gamma di fondi che integrano a vari livelli gli aspetti di sostenibilità.

INVESTIMENTI GESTITI EX ART. 8/9 SFDR[19]

€ 7,9 mld

3. Investimenti tematici

Investimenti green e sostenibili

Nel 2019 avevamo fissato un target di € 4,5 miliardi di investimenti green e sostenibili per il 2021, con un focus particolare su investimenti diretti in obbligazioni corporate e governative e investimenti in infrastrutture.

TARGET (€ 4,5 mld) SUPERATO NEL 2020

Forti del raggiungimento e superamento di questo target con un anno in anticipo, abbiamo rinnovato il nostro impegno per il finanziamento di attività capaci di contribuire positivamente all'ambiente circostante e alla società e abbiamo fissato un nuovo target compreso tra € 8,5 e € 9,5 miliardi di nuovi investimenti green e sostenibili tra il 2021 e il 2025.

NUOVI INVESTIMENTI GREEN E SOSTENIBILI (2021-2025)[20]

€ 2.537 mln

Con riferimento al nuovo piano di investimenti 2021-2025, l'obiettivo è stato definito in relazione agli investimenti obbligazionari, emessi da società o governi, di tipo green, social, sustainability e sustainability-linked che rispettano gli standard di mercato di riferimento[21], selezionati sulla base di una metodologia interna (filtro), che ha come principale finalità quella di valutare la robustezza del framework di sostenibilità di tali emissioni obbligazionarie e il livello di trasparenza verso il mercato, oltre che di monitorare le attività che vengono finanziate tramite gli investimenti stessi. Tale approccio consente un maggiore grado di consapevolezza in relazione a questa tipologia di investimenti e mira ad escludere emissioni che presentino potenziali criticità relativamente al profilo ESG del framework, oltre che dello stesso emittente. Gli investimenti in oggetto contribuiscono a finanziare principalmente progetti e iniziative di sviluppo di energie rinnovabili e efficienza energetica, ma anche progetti collegati a trasporti a basso impatto ambientale e immobili green.

18. L'indicatore si riferisce ai mandati di Generali France gestiti da Generali Insurance Asset Management.
19. L'indicatore si riferisce agli investimenti gestiti da Sycomore.
20. Per nuovi investimenti si intende il saldo tra acquisti, vendite e scadenze dei titoli in portafoglio.
21. Principi International Capital Market Association (ICMA).

Covid-19: impegno per una ripresa economica sostenibile

L'impegno di un grande Gruppo come Generali e l'aiuto che può fornire sono ancora più evidenti nei momenti di crisi.
La crisi sociale e economica scaturita dalla pandemia da Covid-19, dalla quale non siamo ancora usciti, ha sottolineato la necessità di rafforzare e consolidare il modello europeo da un punto di vista sanitario, economico e sociale. Per contribuire a riparare i danni economici e sociali causati dalla pandemia, la Commissione Europea, il Parlamento Europeo e i leader dell'Unione Europea hanno concordato un piano di ripresa che aiuterà l'UE ad uscire dalla crisi e getterà le basi per un'Europa più moderna e sostenibile.

Generali ha preso l'impegno a contribuire attivamente alla ripresa: abbiamo aderito all'Alleanza europea per il Green Recovery, lanciata dalla Presidenza della Commissione Ambiente del Parlamento Europeo, la quale si basa sulla convinzione che la ripresa sarà un'opportunità per ripensare la società e sviluppare un nuovo modello economico per l'Europa, resiliente, incentrato sulla protezione dell'individuo, sovrano ed inclusivo, in cui le ragioni della finanza e esigenze del pianeta non risultino in controtendenza. Una ripresa sostenibile è cruciale per ricreare il sistema economico danneggiato dalla crisi su basi meno fragili e socialmente responsabili, capaci di sopportare meglio gli shock futuri.
Abbiamo pertanto lanciato Fenice 190, un piano di investimenti da € 3,5 miliardi per sostenere il rilancio delle economie europee colpite dal Covid-19, a cominciare da Italia, Francia e Germania e proseguendo durante i cinque anni del piano in tutti i paesi europei dove il Gruppo è presente.
Con Fenice 190 diventano permanenti le iniziative straordinarie avviate nel 2020 per affrontare la crisi, che hanno visto investimenti a supporto delle PMI e dell'economia reale e che hanno superato l'obiettivo di € 1 miliardo. A questo primo importo si aggiunge un impegno stimato annuo di € 500 milioni, per i prossimi 5 anni, destinati alla crescita sostenibile, attraverso fondi di investimento nazionali e internazionali indirizzati a infrastrutture, innovazione e digitalizzazione, PMI, abitabilità green, strutture health care e educazione.

FENICE 190

€ 810 mln

Nel 2021 le società del Gruppo hanno sottoscritto impegni nell'ambito di Fenice 190 superiori all'impegno annuo destinato al progetto inizialmente quantificato in € 500 milioni.

Il piano - aperto sia alle società del Gruppo che ad investitori terzi - è implementato tramite la piattaforma multi-boutique di Generali Investments, applicando un approccio di selezione delle iniziative fondato sul rispetto dei 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite e della Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) europea, con l'obiettivo specifico di generare un impatto positivo sulla ripresa economica e sull'economia reale in Europa. In particolare, gli investimenti effettuati nell'ambito di Fenice 190 hanno i seguenti due obiettivi:

- un obiettivo sociale, volto al miglioramento della qualità di vita delle persone, attraverso il sostegno di imprese che promuovono politiche lavorative a responsabilità sociale e contratti di lavoro più equi nonché iniziative di riqualificazione urbana degli spazi di vita;
- un obiettivo ambientale, volto alla riqualificazione energetica delle imprese e delle infrastrutture esistenti nonché alla riduzione delle emissioni inquinanti, in linea con i target europei.

4. Active Ownership

In qualità di investitore responsabile, ci impegniamo a promuovere la sostenibilità nelle società partecipate attraverso il voto in assemblea e il dialogo. Entrambe le attività sono utilizzate come delle leve effettive per influenzare le pratiche aziendali sui temi ESG, per incoraggiare maggior trasparenza su questi temi o per ottenere una conoscenza più approfondita sulla gestione del rischio ESG da parte delle società investite.
Abbiamo definito una Active Ownership Guideline che, partendo dai valori fondamentali del Gruppo anche in materia di sostenibilità, definisce i principi di voto e le modalità del dialogo.
I nostri principi di voto comprendono temi quali: diritti degli azionisti, organi societari, politica di remunerazione, bilancio, disclosure delle informazioni e trasparenza, operazioni azionarie, tematiche ambientali e sociali, disposizioni speciali per società quotate a ridotta capitalizzazione e non quotate, operazioni con parti correlate. Nel 2021 abbiamo votato sulla base di principi di voto aggiornati a fine 2020, che includono anche il riferimento a rischi sistemici e di mercato in relazione alle situazioni pandemiche.

DNF

ASSEMBLEE IN CUI ABBIAMO PARTECIPATO[22]

1.710	+15%

RISOLUZIONI VOTATE

20.795	+5,4%

PARERI NEGATIVI ESPRESSI

12%	-0,0 p.p.

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

In coerenza con gli impegni di decarbonizzazione conseguenti all'ingresso nella NZ AOA, nel 2021 abbiamo assunto l'impegno quinquennale di dialogare con venti tra le società investite le cui emissioni nette di gas serra maggiormente impattano nei nostri portafogli; l'attività consiste nel valutare nel dettaglio gli impegni di decarbonizzazione presi dalle società, invitarle ad adottare obiettivi coerenti con quelli del Gruppo e monitorare i loro progressi.

A gennaio 2022 il nostro Group Engagement Committee ha approvato una campagna di engagement da avviare quest'anno, con l'obiettivo di sensibilizzare le società partecipate sulla quota di donne nei consigli di amministrazione e nel top management, coerentemente con l'impegno di Generali come emittente sul tema. La campagna si rivolgerà, coinvolgerà e successivamente monitorerà le società investite il cui consiglio di amministrazione e top management presentano una percentuale di donne inferiore al 40%.

www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-investments per maggiori informazioni sulla Active Ownership Guideline e sul Group Active Ownership Report 2021

DNF

TASSONOMIA UE

Esposizioni in attività economiche ammissibili e non ammissibili alla Tassonomia europea

L'Unione Europea ha istituito un sistema dinamico e in significativa evoluzione ma condiviso di classificazione o Tassonomia UE delle attività sostenibili, declinato nel Regolamento UE 2020/852 e nel Regolamento Delegato UE 2021/2139, che definiscono i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento.

Attività economiche di assicurazione non vita ammissibili e non ammissibili alla Tassonomia europea, p. 83 per maggiori dettagli

A tale classificazione si accompagna un connesso regime di informativa obbligatorio per le imprese finanziarie e non finanziarie, che prevede l'inclusione di specifici indicatori in merito al loro contributo agli obiettivi della Tassonomia UE. Si richiede in particolare alle imprese finanziarie:

- un'informativa semplificata rispetto all'ammissibilità alla Tassonomia UE per le rendicontazioni annuali relative al 2021 e al 2022;
- indicatori di allineamento alla Tassonomia UE per le rendicontazioni annuali a partire dal 2023.

Le attività ammissibili rappresentano le attività assicurative per cui sono stati definiti i criteri di vaglio tecnico negli Allegati del Regolamento Delegato UE 2021/2139, indipendentemente dal fatto che tali criteri siano soddisfatti o meno. Gli indicatori di ammissibilità non forniscono pertanto alcuna indicazione sul grado di ecosostenibilità ai sensi della Tassonomia UE degli attivi del Gruppo ma definiscono soltanto il perimetro su cui sarà possibile applicare i criteri della Tassonomia a partire dal 2023. L'informativa di allineamento rappresenterà infatti l'effettivo contributo del Gruppo agli obiettivi climatici della Tassonomia UE tramite i propri attivi.

Ai sensi dell'art. 10.2 del Regolamento Delegato UE 2021/2178 della Commissione Europea[23], rendicontiamo pertanto per il 2021 la quota delle esposizioni in attività economiche ammissibili e non ammissibili alla Tassonomia UE, nonché la quota delle esposizioni verso amministrazioni centrali, banche centrali e emittenti sovranazionali, quella delle esposizioni in derivati e quella verso imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni non finanziarie.

22. 1.073 sono state le assemblee relative ad investimenti diretti delle compagnie assicurative.
23. È il Regolamento Delegato sull'informativa ai sensi della Tassonomia UE: integra il Regolamento UE 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette all'articolo 19 bis o all'articolo 29 bis della direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa.

In considerazione di quanto previsto dalle linee guida per la rendicontazione pubblicate dalla Commissione Europea a febbraio 2022[24], al 31 dicembre 2021 le quote di ammissibilità e non ammissibilità sono calcolate nell'ambito del totale attivi del Gruppo, pari a € 586.225 milioni, con l'esclusione delle esposizioni nonché della cassa e delle disponibilità liquide in amministrazioni centrali, banche centrali e emittenti sovranazionali, che ammontano a € 195.910 milioni (33,4% del totale attività), attività immateriali, attività materiali (ad esclusione degli immobili strumentali), riserve tecniche a carico dei riassicuratori, crediti diversi e altri elementi dell'attivo, che sono pari a € 47.546 milioni (8,1% del totale attività). Gli attivi coperti dagli indicatori della Tassonomia UE ammontano pertanto a € 342.768 milioni e rappresentano il 58,5% del totale attività.

ESPOSIZIONI IN AMMINISTRAZIONI CENTRALI, BANCHE CENTRALI E EMITTENTI SOVRANAZIONALI

33,4%

Secondo le linee guida per la rendicontazione pubblicate dalla Commissione Europea a dicembre 2021 e febbraio 2022[25], abbiamo condotto l'analisi di ammissibilità esclusivamente sugli investimenti dove il Gruppo ha diretto controllo, considerandone i valori di bilancio a consuntivo e senza utilizzare stime basate su metodologie interne. L'assenza di dati puntuali relativi alle società controparti degli investimenti di Gruppo, in quanto non resi ancora disponibili da parte delle stesse, e su cui il Gruppo non ha diretto controllo, non ha permesso di identificare le esposizioni nelle specifiche attività economiche ammissibili alla Tassonomia UE e descritte negli Allegati I e II del Regolamento Delegato UE 2021/2139[26]. Le uniche esposizioni ammissibili considerate per il 2021, che ammontano complessivamente a € 24.617 milioni (7,2% del totale attività coperte), sono pertanto gli investimenti immobiliari[27] per € 16.206 milioni, gli immobili strumentali, inclusi negli immobili ad uso proprio, per € 2.299 milioni, e i mutui ipotecari[28] per € 6.112 milioni. Infatti, l'attività di *Acquisizione e proprietà di immobili* è inclusa nell'Allegato I del Regolamento Delegato UE 2021/2139, in quanto rilevante ai fini della mitigazione dei cambiamenti climatici. Si ricorda, infine, che le esposizioni in questa attività dovranno essere valutate nella fase successiva per verificarne l'allineamento alla Tassonomia UE.

ESPOSIZIONI IN ATTIVITÀ ECONOMICHE AMMISSIBILI

7,2%

In linea con il Regolamento Delegato UE 2021/2178, abbiamo considerato come esposizioni in attività economiche non ammissibili, gli investimenti in strumenti derivati attivi, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti (ad esclusione di quelle presso banche centrali) e gli investimenti in imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni non finanziarie. Inoltre, come indicato nelle linee guida della Commissione Europea di dicembre 2021, anche gli investimenti diretti e indiretti verso imprese potenzialmente soggette all'obbligo di pubblicare le informazioni non finanziarie sono considerati come non ammissibili; non è infatti stato possibile svolgere un'analisi di ammissibilità per gli stessi, poiché i dati puntuali non erano pubblici al momento della redazione della presente Relazione. Tali attività non ammissibili ammontano a € 318.152 milioni (92,8% del totale attività coperte).

ESPOSIZIONI IN ATTIVITÀ ECONOMICHE NON AMMISSIBILI

92,8%

All'interno delle attività non ammissibili alla Tassonomia UE, i derivati attivi, che ammontano a € 1.147 milioni, rappresentano lo 0,3% del totale delle attività coperte e le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti (ad esclusione di quelle presso banche centrali), che ammontano a € 6.859 milioni, sono pari al 2,0% del totale delle attività coperte. Ad oggi, queste esposizioni non possono essere valutate ai fini della ammissibilità in linea con il Regolamento Delegato UE 2021/2178 e le linee guida per la rendicontazione pubblicate dalla Commissione Europea a febbraio 2022.

ESPOSIZIONI IN DERIVATI ATTIVI

0,3%

Per quanto riguarda le esposizioni in imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni non finanziarie, non essendo

24. *Draft Commission notice on the interpretation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article 8 of EU Taxonomy Regulation on the reporting of eligible economic activities and assets.*
25. *FAQs: How should financial and non-financial undertakings report Taxonomy-eligible economic activities and assets in accordance with the Taxonomy Regulation Article 8 Disclosures Delegated Act? e Draft Commission notice on the interpretation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article 8 of EU Taxonomy Regulation on the reporting of eligible economic activities and assets.*
26. È il Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici: integra il Regolamento UE 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale.
27. Gli investimenti immobiliari non includono gli investimenti in terreni agricoli, attività ad oggi non ammissibile alla Tassonomia UE.
28. I mutui ipotecari sono considerati ammissibili in linea con le disposizioni dell'Allegato V del Regolamento Delegato UE 2021/2178 e alla luce delle linee guida pubblicate dalla Commissione Europea a febbraio 2022 in quanto garantiti da immobili e riconducibili all'attività ammissibile di *Acquisizione e esercizio di proprietà su immobili*.

ancora disponibile una fonte dati ufficiale a livello comunitario che permetta di identificare tali società, abbiamo stimato la quota considerando esclusivamente le esposizioni in investimenti diretti in strumenti di capitale e in titoli a reddito fisso corporate degli emittenti non basati in UE, nonché gli investimenti alternativi, principalmente private equity, in quanto verso emittenti non quotati.

Tali attività ammontano a € 57.933 milioni (16,9% del totale attività coperte).

ESPOSIZIONI STIMATE IN IMPRESE NON SOGGETTE ALL'OBBLIGO DI PUBBLICARE INFORMAZIONI NON FINANZIARIE

16,9%

Come precedentemente indicato, il restante 73,6% di attività non ammissibili rispetto al totale attività coperte, che ammonta a € 252.213 milioni, riguarda investimenti diretti e indiretti, per i quali non è stato possibile svolgere un'analisi di ammissibilità, poiché i dati puntuali delle controparti non erano pubblici al momento della redazione della presente Relazione.

Il Gruppo ha definito e presidiato le attività finalizzate a dare attuazione alle nuove disposizioni normative europee in particolare per quanto riguarda i requisiti introdotti dal Regolamento UE 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (cosiddetto Regolamento Disclosure) e il Regolamento UE 2020/852 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (cosiddetto Regolamento sulla Tassonomia UE). In particolare, il Gruppo sta conducendo specifiche progettualità atte ad integrare nei sistemi informativi e processi il set di informazioni necessarie per l'analisi del proprio portafoglio investimenti rispetto alla Tassonomia, sia in termini di ammissibilità che di allineamento. L'obiettivo primario consiste nella creazione di una infrastruttura necessaria al monitoraggio e al reporting rispetto ai requisiti normativi vigenti e/o che entreranno in vigore.

Il Gruppo ha inoltre istituito un framework per favorire gli investimenti necessari al raggiungimento degli obiettivi del Green Deal Europeo di azzeramento delle emissioni climalteranti entro il 2050, impegnandosi a rendere neutrale per il clima il proprio portafoglio investimenti entro la metà del secolo. Come investitori a lungo termine, le imprese di assicurazione sono unicamente posizionate per affrontare le sfide legate alla sostenibilità e facilitare la transizione verso un'economia più sostenibile e resiliente, in linea con gli ambiziosi obiettivi di neutralità climatica del Green Deal Europeo.

	31/12/2021	
(in milioni di euro)	Valori	Ratio %
Totale attività di Stato Patrimoniale	586.225	
Totale attività escluse dagli indicatori della Tassonomia	243.456	
Attività immateriali, Attività materiali (ad esclusione degli immobili strumentali), Riserve tecniche a carico dei riassicuratori, Crediti diversi, Altri elementi dell'attivo	47.546	8,1%
Esposizioni verso amministrazioni centrali, banche centrali e emittenti sovranazionali (inclusive di cassa e disponibilità presso banche centrali)	195.910	33,4%
Totale attività coperte dagli indicatori della Tassonomia (coefficiente di copertura)	342.768	58,5%
ATTIVITÀ ECONOMICHE AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA UE		
Investimenti immobiliari[1]	16.206	4,7%
Prestiti ipotecari	6.112	1,8%
Immobili strumentali (inclusi negli immobili ad uso proprio)	2.299	0,7%
Esposizioni in attività economiche ammissibili rispetto al totale attività coperte	**24.617**	**7,2%**
ATTIVITÀ ECONOMICHE NON AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA UE		
Derivati attivi	1.147	0,3%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (ad esclusione di cassa e disponibilità presso banche centrali)	6.859	2,0%
Investimenti in imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni non finanziarie (Articoli 19a e 29a della direttiva 2013/34/UE)[2]	57.933	16,9%
Altri investimenti diretti e indiretti non ammissibili[3]	252.213	73,6%
Esposizioni in attività economiche non ammissibili rispetto al totale attività coperte	**318.152**	**92,8%**

1 Gli investimenti immobiliari non includono gli investimenti in terreni agricoli, attività ad oggi non ammissibile alla Tassonomia UE.
2 La quota stimata considera esclusivamente le esposizioni in investimenti diretti in strumenti di capitale e in titoli a reddito fisso corporate degli emittenti non basati in UE, nonché gli investimenti alternativi, principalmente private equity, in quanto verso emittenti non quotati.
3 Non è stato possibile svolgere l'analisi di ammissibilità a causa dell'assenza di dati puntuali delle controparti.

Risultato degli investimenti

Redditività degli investimenti

	31/12/2021	31/12/2020
Componenti economiche		
Redditi correnti da titoli a reddito fisso	8.339	8.505
Redditi correnti da titoli azionari	1.425	850
Redditi correnti da investimenti immobiliari (*)	791	768
Profitti netti di realizzo	1.676	1.975
Perdite nette da valutazione	-384	-1.067
Profitti netti non realizzati	-267	17
Investimenti medi	**409.119**	**394.761**
Indici di redditività		
Redditività corrente (*)	2,6%	2,6%
Harvesting rate	0,3%	0,2%
Redditività di conto economico	2,8%	2,7%

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente risulta sostanzialmente stabile, attestandosi al 2,6% (2,6% al 31 dicembre 2020). L'andamento di tale indicatore è attribuibile alla maggiore redditività degli strumenti azionari, in particolare alternativi, che più che compensano la minore redditività corrente legata agli strumenti a reddito fisso in relazione al contesto di bassi tassi di interesse.

Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di realizzo, dalle perdite nette da valutazione e dalle valutazioni rilevate a conto economico (harvesting rate) risulta in aumento a 0,3% (0,2% al 31 dicembre 2020), grazie alle minori svalutazioni rispetto al 2020.

Indebitamento e liquidità

Indebitamento

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

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

Il debito totale è composto come segue:

Debito di Gruppo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Debito operativo	**37.053**	**34.376**
Debito finanziario	**10.660**	**9.692**
Debito subordinato	8.760	7.681
Titoli di debito senior	1.737	1.738
Altro debito finanziario	163	273
Totale	**47.713**	**44.068**

Il debito operativo registra un incremento dovuto principalmente all'incremento dei depositi delle banche del Gruppo.
L'incremento del debito finanziario del Gruppo è principalmente dovuto all'emissione di un bond subordinato in formato sustainability a giugno 2021 per un valore nominale di € 500 milioni, volta a rifinanziare parzialmente le call date del 2022, e all'inclusione del debito finanziario delle società del gruppo Cattolica.
Il costo medio ponderato del debito finanziario si attesta a 4,60%, in riduzione rispetto al 2020 a seguito principalmente dell'emissione effettuata a giugno 2021 e del consolidamento del debito delle società del gruppo Cattolica registrato al valore di mercato. 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)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Interessi passivi sul debito operativo	222	307	-27,7%
Interessi passivi sul debito finanziario	478	493	-3,1%
Totale (*)	**700**	**800**	**-12,5%**

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

Capital management e ottimizzazione finanziaria, p. 42 per ulteriori informazioni

Dettaglio del debito finanziario

Dettaglio del debito subordinato e dei titoli di debito senior

(in milioni di euro)	31/12/2021				31/12/2020			
	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	8.715	8.760	388	4,50%	7.717	7.681	402	4,90%
Titoli di debito senior	1.744	1.737	89	5,13%	1.750	1.738	91	5,13%
Totale	**10.459**	**10.497**	**478**		**9.467**	**9.419**	**493**	

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

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

(valore nominale in milioni di euro)	31/12/2021			31/12/2020		
	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi
Debito subordinato	500	50	450	600	600	0
Titoli di debito senior	0	0	0	0	1.250	-1.250
Totale	**500**	**50**	**450**	**600**	**1.850**	**-1.250**

Dettaglio delle principali emissioni

Passività subordinate

Principali emissioni subordinate

	Tasso nominale	Nominale in circolazione (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Call	Scadenza
Assicurazioni Generali	6,27%	350	GBP	415	16/06/2006	16/02/2026	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	167	GBP	199	08/02/2007	08/02/2022	Perp
Assicurazioni Generali	10,13%	302	EUR	301	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042
Assicurazioni Generali	7,75%	468	EUR	467	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042
Assicurazioni Generali	4,13%	1.000	EUR	945	02/05/2014	n.a.	04/05/2026
Assicurazioni Generali	4,60%	1.500	EUR	1.341	21/11/2014	21/11/2025	Perp
Assicurazioni Generali	5,50%	1.250	EUR	1.245	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047
Assicurazioni Generali	5,00%	850	EUR	844	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048
Assicurazioni Generali	3,88%	500	EUR	488	29/01/2019	n.a.	29/01/2029
Assicurazioni Generali	2,12%	750	EUR	729	01/10/2019	n.a.	01/10/2030
Assicurazioni Generali	2,43%	600	EUR	597	14/07/2020	14/01/2031	14/07/2031
Assicurazioni Generali	1,71%	500	EUR	498	30/06/2021	30/12/2031	30/06/2032
Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	7,25%	100	EUR	58	17/12/2013	17/12/2023	17/12/2043
Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	4,25%	500	EUR	562	14/12/2017	14/12/2027	14/12/2047

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

Sono incluse tutte le passività subordinate emesse da Assicurazioni Generali e da Società Cattolica di Assicurazioni. Le rimanenti passività subordinate sono relative a titoli emessi da controllate austriache e italiane, corrispondenti ad un costo ammortizzato rispettivamente di circa € 25 milioni e € 46 milioni.

Titoli di debito senior

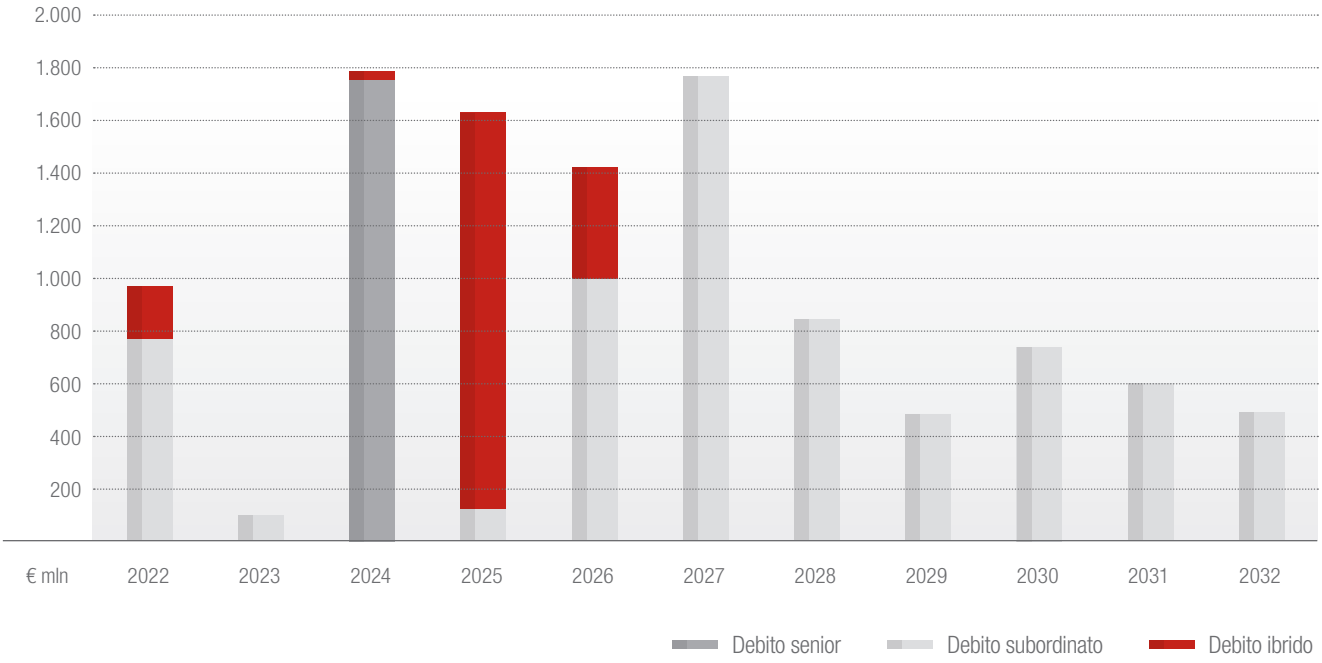
Principali emissioni di titoli di debito quotate

Emittente	Tasso nominale	Nominale in circolazione (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Scadenza
Assicurazioni Generali	5,13%	1.750	EUR	1.737	16/09/2009	16/09/2024

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

Dettaglio delle scadenze del debito[29]



La durata media si attesta a 5,07 anni al 31 dicembre 2021 rispetto a 5,76 anni al 31 dicembre 2020.

Linee di credito

Assicurazioni Generali ha in piedi linee di credito revolving per un importo complessivo di € 4 miliardi, che rappresentano, in linea con la migliore prassi di mercato, uno strumento efficiente per proteggere la flessibilità finanziaria del Gruppo in caso di scenari negativi.
Le due linee di credito, sindacate dal valore di € 2 miliardi ciascuna, sono sottoscritte con durata rispettivamente fino al 2023 e fino al 2024. La seconda linea di credito, con possibilità di estensione della durata massima fino al 2026, è stata sottoscritta ad aprile 2021, per sostituire una linea di credito in scadenza di pari ammontare.
Le linee di credito presentano inoltre innovativi criteri in termini di sostenibilità: il loro costo è legato sia agli obiettivi in termini di investimenti green sia ai progressi registrati nella sostenibilità. Questa operazione rafforza ulteriormente l'impegno di Generali in materia di sostenibilità e ambiente, come previsto nella Carta degli Impegni di Sostenibilità e nella Strategia sui Cambiamenti Climatici. Tale operazione inciderà sull'indebitamento finanziario del Gruppo solo in caso di effettivo utilizzo delle linee di credito.

Liquidità

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Depositi bancari e titoli a breve termine	6.605	6.935
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	254	311
Cassa e disponibilità presso banche centrali	1.617	654
Quote di fondi di investimento monetari	7.717	9.326
Altre disponibilità liquide	-2.363	-698
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**13.830**	**16.528**

La liquidità passa da € 16.528 milioni al 31 dicembre 2020 a € 13.830 milioni. Il calo delle disponibilità liquide del Gruppo riflette il pagamento della seconda tranche del dividendo del 2019 erogato a ottobre 2021, a cui si aggiungono le operazioni straordinarie e le attività di investimento.

29. Il grafico rappresenta il valore nominale in circolazione dei titoli del debito in milioni di euro.

I NOSTRI MERCATI DI RIFERIMENTO: POSIZIONAMENTO[30] E PERFORMANCE

Italia[31]

PREMI EMESSI COMPLESSIVI[32]

€ 24.662 mln -2,2%

RISULTATO OPERATIVO TOTALE

€ 1.898 mln +2,9%

DNF

LE NOSTRE PERSONE

13.744 +2,2%

QUOTA DI MERCATO VITA

18,8%

QUOTA DI MERCATO DANNI

14,3%

RANKING

1° 1° Vita e 2° Danni[33]

In un contesto globale ancora segnato dalla pandemia, Generali si conferma leader nel mercato assicurativo italiano, con una quota di mercato complessiva del 17,6%, in crescita rispetto all'anno precedente. La compagnia si è distinta per resilienza e solidità in un contesto estremamente sfidante, potendo contare su una gamma prodotti completamente rinnovata, con soluzioni assicurative innovative per i propri clienti sia nel segmento Vita che nel segmento Danni. A livello distributivo la strategia multicanale, su cui si è investito negli ultimi anni, ha garantito ottimi livelli di raccolta anche durante i periodi di lockdown di inizio anno, grazie all'utilizzo degli strumenti di vendita a distanza messi a disposizione della forza vendita.
La produzione rimane fortemente incentrata sul canale agenziale, con una consolidata posizione nel canale diretto Danni e Vita, tramite Genertel e Genertellife, recentemente rinnovata e prima compagnia nativa digitale in Italia. La partnership con Banca Generali permette di offrire alla sua clientela un'ampia e completa gamma di prodotti assicurativi, previdenziali e di gestione del risparmio. Generali si presenta al mercato italiano con tre marchi distinti dal chiaro posizionamento strategico - Generali (mercato retail e PMI), Alleanza (famiglie) e Genertel e Genertellife (canali alternativi).
Nel corso del 2021, Generali Italia ha completato l'implementazione del proprio programma Partner di Vita, con l'obiettivo di diventare la compagnia con la miglior customer experience attraverso una consulenza di valore, utilizzando tutti i canali di relazione, offrendo una gamma sempre più ampia di servizi di prevenzione, protezione ed investendo nelle nuove tecnologie e negli ecosistemi connessi. È proseguita inoltre la crescita di Jeniot, società lanciata da Generali Italia a fine 2018, per lo sviluppo di servizi innovativi nell'ambito dell'Internet of Things e della connected insurance legati a mobilità, casa, salute e lavoro.

Nel 2021 l'economia italiana è cresciuta oltre le previsioni (+6,4%), sostenuta dall'incremento della spesa delle famiglie che, con il venir meno delle limitazioni all'interazione sociale ed al movimento delle persone, ha contribuito ad aumentare la domanda di servizi del commercio, trasporti, turismo e ristorazione. Nonostante l'uscita dallo stato di emergenza comporterà una riduzione delle misure di sostegno, l'avvio dei programmi del New Generation EU dovrebbe assicurare le risorse per supportare la crescita anche negli anni seguenti mantenendo livelli elevati, se paragonati a quelli osservati nel recente passato. L'elevata propensione al risparmio a scopo precauzionale delle famiglie, osservata durante la pandemia, ha caratterizzato anche il 2021 ma è attesa in diminuzione nel prossimo triennio a favore di strumenti di risparmio gestito e titoli pubblici i cui rendimenti a scadenza torneranno ad essere appetibili.
I bassi tassi di interesse nel 2021 hanno continuato a sostenere l'assunzione di rischio da parte degli operatori, non solo finanziari, alla ricerca di rendimenti più attrattivi, sostenendo la domanda di prodotti di risparmio gestito ed assicurativi (molto richiesti i prodotti assicurativi multi-ramo che coniugano forme di tutela del capitale con la partecipazione agli andamenti dei mercati e le unit-linked).

Il mercato assicurativo italiano, in crescita dell'8,5%, beneficia dell'eccezionale andamento della raccolta Vita (+9,9%) sostenuta dalla spinta del canale bancassurance e dei promotori finanziari che avevano maggiormente risentito del periodo di lockdown durante la pandemia. Il business Vita continua ad essere maggiormente orientato verso i prodotti tradizionali: anche nei prodotti multiramo la componente tradizionale, pari al 64,2% (66,5% nel 2020), prevale su quella unit-linked (35,8%). La pandemia ha spinto l'interesse delle famiglie verso le polizze protection Vita (previdenza, polizze Long Term Care, critical illness, assistenza sanitaria e polizze caso morte non collegate a concessione mutui, prestiti o cessione del quinto dello stipendio).
Il mercato assicurativo Danni è atteso in crescita del 2,9%. In lieve flessione la raccolta nel comparto auto (-0,5%) nonostante l'ottimo andamento delle coperture corpi mentre sull'RC hanno continuato a pesare le sospensioni delle polizze e gli sconti al rinnovo garantiti da molti assicuratori ai propri clienti durante il periodo di lockdown, a fronte del mancato utilizzo dei veicoli. Con il ritorno alla libera circolazione della popolazione, la frequenza dei sinistri è cresciuta mantenendosi comunque a livelli inferiori a quelli pre-pandemia. In netta ripresa il comparto non auto che nel 2021 dovrebbe far segnare un +5,5%.

30. Le quote e le posizioni di mercato indicate, basate sul volume premi, fanno riferimento ai dati ufficiali più recenti disponibili.
31. Nel 2021 le società del gruppo Cattolica, che rientrano nel perimetro manageriale del Country Manager & CEO di Generali Country Italia e Global Business Lines, non contribuiscono ai risultati e alle relative quote di mercato dell'area Italia ma sono ricomprese nell'area Holding di Gruppo e altre società.
32. Escludendo l'effetto non ricorrente dei premi di un fondo pensione collettivo Vita sottoscritto nel 2020 in Italia pari a circa € 1,5 miliardi, i premi complessivi aumenterebbero del 4,0%.
33. Includendo il contributo del gruppo Cattolica Generali raggiungerebbe il primo posto anche nel ramo Danni.

Con riferimento ai mercati finanziari, il rendimento del BTP decennale è salito dallo 0,52% di fine 2020 all'1,19%. Lo spread BTP-Bund si è allargato da 110 p.b. di fine 2020 a 136 p.b.. Il FTSE MIB ha registrato una performance molto positiva (+27,3%).

DNF

Nel corso del 2021 Generali Country Italia ha continuato nel processo di integrazione nell'allocazione strategica degli investimenti relativi a tematiche ESG (Environmental, Social and Governance), con un particolare focus sul cambiamento climatico, favorendo l'esposizione ad imprese con un minor impatto in termini di emissioni fossili e che operano per uno sviluppo sostenibile, sia ambientale che sociale.
Per cogliere le opportunità derivanti dalla mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, è stata sviluppata e promossa la diffusione di soluzioni assicurative per la protezione dei clienti da danni catastrofali, inclusi quelli influenzati dai cambiamenti climatici, e per il supporto ai clienti nell'adozione di stili di vita sostenibili. Sono stati consolidati processi e iniziative messi in atto negli ultimi anni per la gestione dell'emergenza (protocollo di intervento Qui per voi, tempestività dei risarcimenti, sospensione pagamenti) ed è stata ampliata l'offerta di prodotti di investimento tematico legati alla finanza verde per il segmento retail. Nell'ambito della responsabilizzazione del cliente, Generali ha infatti ampliato la propria offerta con il prodotto Genera Sviluppo Multiplan che ha affiancato Genera Sviluppo Sostenibile. Tali prodotti permettono al cliente di partecipare agli obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile 2030 promossi dalle Nazioni Unite per una crescita economica che favorisca l'inclusione sociale e la tutela dell'ambiente.
Continua e si rafforza inoltre l'impegno su importanti temi di impatto sociale (Welfare, D&A, ambiente, educazione, arte) attraverso iniziative e partnership strategiche.
Con riferimento alla pandemia, Generali, partendo dalla propria organizzazione, ha mantenuto le misure volte a tutelare la salute delle persone e continuare a servire i propri clienti. In particolare, il lavoro da remoto ha interessato tutti i dipendenti (arrivando oltre il 95%) ed è stato mantenuto un contatto costante con le proprie persone, anche in dirette streaming che hanno coinvolto 16 mila tra dipendenti e agenti.
Inoltre, Generali ha lanciato nuove iniziative nell'ambito del progetto Ora di Futuro - The Human Safety Net, con formazione e contenuti digitali per garantire lo svolgimento delle lezioni a distanza nelle scuole primarie e nei centri Ora di Futuro, dando un aiuto concreto alle famiglie in difficoltà in tutta Italia.

SEGMENTO VITA

PREMI VITA[34]

€ 18.671 mln	-4,9%

RO Vita

€ 1.282 mln	-6,5%

PVNBP

€ 19.334 mln	-6,8%

NBV

€ 1.065 mln	+14,9%

Generali si è concentrata su un'offerta a 360° che prevede l'evoluzione dei prodotti previdenza, risparmio, investimento e puro rischio e malattia secondo obiettivi prefissati di miglioramento della consulenza nei confronti del cliente e di rafforzamento della raccolta a basso assorbimento di capitale. Grazie ad un approccio multicanale e all'integrazione dei sistemi di vendita tradizionali con i nuovi strumenti di vendita da remoto, Generali è riuscita mantenere una consulenza di valore ai propri clienti retail, anche nei periodi più complessi a causa della pandemia.

L'andamento dei premi Vita ha quindi evidenziato una buona performance supportata dalla linea puro rischio e malattia (+20,2%) e dalla forte crescita dei prodotti linked (+5,9%; +51,7% al netto del fondo pensione collettivo).
La nuova produzione in termini di valore attuale dei premi futuri di nuova produzione (PVNBP) si attesta a € 19.334 milioni, in calo del 6,8% per l'effetto one-off del citato fondo pensione nel 2020 (senza tale effetto, PVNBP +6,8%). La contrazione dei premi unici (-12,3%) è solo parzialmente compensata dalla lieve crescita del valore attuale dei premi annui futuri (+1,3%); escludendo il fondo pensione sopracitato si registrerebbe una crescita di entrambi (rispettivamente +0,5% e +16,1%).
Con riferimento alle linee di business, si evidenzia una forte crescita sia della produzione unit-linked (+58,7%, escludendo il contributo del fondo pensione collettivo Vita nel 2020) sia dei prodotti di rischio (+26,5%), che compensano il calo strategico dei prodotti di risparmio (-10,4%).
La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) cresce di 1,04 p.p., passando da 4,46% del 2020 a 5,51% del 2021. L'incremento è amplificato dalla minore redditività del fondo pensione sopracitato, ed è attribuibile ad un miglior mix produttivo nonché al miglioramento delle caratteristiche dei prodotti, per esempio in termini di rimodulazione del tipo di garanzia finanziaria.
Il valore della nuova produzione ammonta a € 1.065 milioni (+14,9%).

34. Escludendo l'effetto non ricorrente dei premi di un fondo pensione collettivo Vita sottoscritto nel 2020 in Italia pari a circa € 1,5 miliardi i premi Vita aumenterebbero del 3,0%.

SEGMENTO DANNI

PREMI DANNI	RO Danni	CoR
€ 5.991 mln +7,3%	€ 654 mln +23,2%	91,4% +3,2 p.p.

Si segnala una crescita della raccolta Danni (+7,3%), grazie all'aumento in entrambi i comparti. Nelle linee auto il 2021 ha registrato complessivamente una crescita tramite lo sviluppo di partnership con primari soggetti dell'automotive, mentre il segmento mono macchina è in flessione, legata all'inasprimento del contesto competitivo, che ha portato di conseguenza alla diminuzione del premio medio. Generali si è concentrata sulla tenuta della profittabilità e sulla difesa del portafoglio attraverso interventi sulla flessibilità e lo sviluppo di modelli di smart-pricing grazie alle attività di advanced analytics. Nel non auto (+6,6%), il rinnovamento della gamma prodotti attraverso lo sviluppo di nuovi servizi e prodotti connessi, unita alla sempre maggiore attenzione al miglioramento dei processi industriali e dei relativi livelli di servizio ha permesso, in un contesto difficile, di superare i livelli di produzione dell'anno precedente, beneficiando in particolare dell'andamento delle linee retail ed Imprese.
In aumento di +3,2 p.p. rispetto il 2020 il combined ratio pari a 91,4%, a causa di una maggiore sinistralità collegata anche ad una ripresa della frequenza sinistri e ad un incremento del peso dei sinistri naturali catastrofali. In aumento il peso dei costi acquisitivi (+0,9 p.p.) per effetto dell'evoluzione del mix.

Germania

PREMI EMESSI COMPLESSIVI	RISULTATO OPERATIVO TOTALE	DNF	LE NOSTRE PERSONE
€ 14.898 mln +3,3%	€ 975 mln +7,7%		9.182 -3,2%

QUOTA DI MERCATO VITA	QUOTA DI MERCATO DANNI	RANKING
7,0%	5,0%	3° 2° Vita e 8° Danni

Presente in Germania dal 1837, il Gruppo si colloca attualmente al terzo posto per raccolta premi complessiva grazie ad una quota di mercato pari al 7,0% nel comparto Vita (comprensivo anche del business Malattia), nel quale si conferma la posizione di leadership nella linea di business puro rischio cosiddetto term-life, e ad una quota del 5,0% nel Danni, caratterizzato da un'offerta innovativa e ad alta profittabilità.
Nel 2021, Generali Deutschland ha migliorato ulteriormente la propria performance grazie alla disciplinata esecuzione della strategia con l'obiettivo di essere l'assicuratore leader in Germania in termini di crescita profittevole, ritorno sul capitale e innovazione in piena coerenza con il piano strategico di Gruppo. Agli ottimi risultati di Generali Deutschland hanno pertanto contribuito tanto un'innovativa piattaforma di prodotti e servizi che definiscono il nuovo standard del settore, quanto un'attenta disciplina tecnica ed operativa. Ciò ha permesso al Gruppo di migliorare ulteriormente la propria redditività in Germania, pur in un contesto di mercato molto sfidante, caratterizzato dall'impatto della crisi Covid-19, da eventi naturali di portata eccezionale e dalla persistenza di tassi di interesse a livelli molto bassi.
Un sostegno fondamentale, tanto alla raccolta premi quanto alla redditività, è stato assicurato dal network distributivo Deutsche Vermögensberatung (DVAG), del quale Generali detiene il 40% del capitale sociale. Tale rete, composta da circa 18.000 agenti full-time, ha un accordo esclusivo con il Gruppo Generali per la vendita di soluzioni assicurative ed è capace di combinare in modo efficace consulenza qualificata, comprensione delle esigenze dei clienti a 360° e strumenti digitali per supportare un'interazione molto efficace con la clientela.
In linea coi suoi obiettivi strategici, Generali Deutschland ha continuato nel 2021 a rafforzare la posizione di mercato non soltanto grazie al network DVAG, dove opera con il marchio Generali, ma anche tramite il marchio CosmosDirekt, dedicato al canale digitale, in cui il gruppo Generali vanta la leadership del mercato tedesco. Completano il portafoglio commerciale i due marchi di nicchia Dialog e Advocard.
In conformità con l'ambizione del Gruppo Generali di trasformare il concetto classico di assicurazione in protezione, prevenzione e partnership del cliente, nel corso del 2021 Generali Deutschland ha introdotto sul mercato tedesco nuovi prodotti che, sfruttando le più avanzate tecnologie, assistono i clienti nell'adozione di pratiche e stili di vita sani e sostenibili che contribuiscono a prevenire futuri sinistri. Ne sono esempio il programma sviluppato con Movendo Technology per prevenire le cadute accidentali grazie ad un allenamento coadiuvato da robot e intelligenza artificiale; VitalSigns&Care, un'applicazione che rende possibile l'auto-monitoraggio di alcuni parametri vitali tra cui l'ossigenazione del sangue attraverso la sola fotocamera dello smartphone; e Digitalen Blutdruck-Coach, un'applicazione per l'ottimizzazione della pressione sanguigna.

L'economia tedesca, negativa nel primo trimestre (-1,9%), è migliorata nel secondo e terzo trimestre registrando rispettivamente +2% e +1,7%, sostenuta dalla domanda interna grazie ad una crescita dei consumi delle famiglie del 6,2%. Le esportazioni sono

rimaste deboli (-1%). Nel quarto trimestre, anche a causa della recrudescenza dei casi di Covid e delle persistenti difficoltà del settore automobilistico, si prevede un rallentamento della crescita. La crescita media annua del PIL si è attestata all'1,4%.
Il settore assicurativo, fortemente penalizzato dal distanziamento sociale durante la pandemia nel corso del 2020, ha chiuso l'esercizio in crescita dell'1,1%. La raccolta premi Vita, penalizzata dal calo della raccolta di premi unici (-4,7%), risulta in flessione dell'1,4% (stabile nel 2020). Prosegue il passaggio del portafoglio da prodotti tradizionali con garanzia a prodotti legati all'andamento dei mercati finanziari, con effetti positivi sul tasso di solvibilità.
In crescita il ramo Danni (+2,2%) nonostante la raccolta RCAuto, che nel corso del 2020 aveva beneficiato di una sinistralità eccezionalmente contenuta, sia rimasta stabile. Tornano a crescere i rami aviazione e trasporti, penalizzati durante la crisi, e prosegue il momento positivo del Property (+4,2%). La pandemia ha contribuito a sostenere la domanda di assicurazione sanitaria (+5%) prevista in crescita a ritmi sostenuti anche nei prossimi anni conseguentemente agli adeguamenti dei premi. Per quanto riguarda i mercati finanziari, il rendimento del Bund tedesco decennale ha chiuso l'anno a quota -0,18% (-0,58% nel 2020). Nel 2021, il mercato azionario DAX ha guadagnato l'16,9%.

DNF

Nel corso dell'ultimo anno, Generali Deutschland ha consolidato il suo posizionamento come leader in termini di responsabilità sociale e ambientale. In ambito sociale, la compagnia ha rinnovato il proprio impegno a sostenere eventi sportivi, come le maratone delle più importanti città tedesche, nonché a promuovere l'arte e la cultura. In entrambi i casi, laddove gli eventi fisici non hanno avuto luogo o sono stati fortemente ridimensionati a causa delle norme anti-pandemia, Generali Deutschland ha ideato soluzioni digitali sostitutive. In ambito ambientale, la compagnia ha annunciato l'impegno a completare la realizzazione di un modello operativo, una piattaforma prodotti e una cultura aziendale al 100% rispettosi dell'ambiente. In particolare:

- le attività operative di Generali Deutschland sono "climate neutral" da fine 2021;
- le attività legate al business assicurativo saranno "climate neutral" e tutti i nuovi investimenti carbon-free a partire dal 2025;
- l'intero portafoglio di investimenti sarà "carbon-free" entro il 2050.

L'impegno di Generali Deutschland per la responsabilità sociale si è concretizzato anche nella prima edizione del Sustainable Impact Award, organizzato assieme ad un primario gruppo editoriale tedesco ed alla associazione nazionale delle piccole-medie imprese per premiare le aziende più sostenibili e promuovere la sostenibilità in questo settore vitale per l'economia europea. Il Sustainable Impact Award rientra nel quadro dell'iniziativa di gruppo SME EnterPRIZE.

Attraverso il suo programma The Human Safety Net (THSN), anche nel 2021 Generali Deutschland ha aiutato famiglie in difficoltà e rifugiati con l'aiuto di 12 organizzazioni non governative e imprese sociali in tutto il paese. Anche nell'anno appena concluso, la pandemia ha continuato ad avere un severo impatto sulle persone in condizioni più fragili. Generali Deutschland ha pertanto offerto sostegno finanziario a rifugiati che desiderano avviare un business, ha aiutato organizzazioni non governative a digitalizzare i loro servizi e ha dato l'opportunità a famiglie in difficoltà di seguire speciali programmi educativi e ludici. Ciò è stato possibile anche grazie a € 750.000 complessivamente donati dai colleghi di Generali Deutschland a Caritas. Nel 2021, inoltre, si è registrata la più alta partecipazione di sempre da parte di colleghi ad attività di volontariato realizzate da THSN, anche attraverso nuovi formati digitali. Infine, Generali Deutschland ha stretto accordi con partner e contributori come il Ministero per l'Educazione tedesco e lo Schöpflin Stiftung al fine di espandere le proprie iniziative in città come Colonia e Saarbrücken.

SEGMENTO VITA

PREMI VITA

€ 11.034 mln **+3,7%**

RO Vita

€ 415 mln **+11,5%**

PVNBP

€ 12.454 mln **+14,6%**

NBV

€ 362 mln **+21,4%**

Crescita dei premi Vita del 3,7% ascrivibile soprattutto al comparto unit-linked (+9,8%), coerente con la decisione strategica di Gruppo di puntare su prodotti a basso assorbimento di capitale. Si segnala uno sviluppo positivo sia dei premi ricorrenti che di quelli a premio unico sostenuti dalla nostra rete esclusiva DVAG.
La nuova produzione in termini di PVNBP presenta una importante crescita del 14,6% rispetto al 2020, che interessa sia il segmento Vita (+14,1%) che il settore malattia (+19,2%), con crescita sia del valore attuale dei premi annui futuri (+14,0%) che dei premi unici (+17,4%). Anche la produzione di tutte le linee di business è in aumento: in particolare, molto buona la crescita delle linee unit-linked e Saving (rispettivamente +21,0% e +11,2%) grazie all'ottima produzione dei prodotti ibridi, mentre i prodotti di rischio aumentano del 13,0% grazie al business salute.
La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) è pari a 2,91%, in crescita rispetto al 2,75% del 2020 grazie al buon contributo dei prodotti di rischio.
Il valore della nuova produzione cresce del 21,4% e ammonta a € 362 milioni.

SEGMENTO DANNI

PREMI DANNI	RO Danni	CoR
€ 3.864 mln +2,2%	€ 634 mln +7,2%	87,1% +1,0 p.p.

La raccolta Danni cresce (+2,2%) trainata dal comparto non auto (+3,3%), che beneficia in particolare del successo di vendita dei prodotti multirischio retail, oltre che del positivo andamento delle linee Global Corporate & Commercial, e supportata anche da un aumento nel comparto auto (+0,3%). La crescita viene sostenuta principalmente dal positivo andamento della nostra rete esclusiva. Gli eccezionali fenomeni naturali, uragani e inondazioni, che hanno colpito la Germania durante i mesi estivi sono stati alla base del lieve peggioramento del combined ratio (+1,0 p.p.) L'aumento della sinistralità è stato infatti causato prevalentemente dal maggior impatto dei sinistri catastrofali durante l'anno (+3,1 p.p. rispetto all'anno precedente) come conseguenza delle eccezionali inondazioni e temporali che hanno colpito la Germania durante i mesi estivi. Tale andamento è mitigato sia dalla riduzione della sinistralità corrente, che ha beneficiato dell'attento focus sulla profittabilità tecnica a livello di tariffazione e assunzione, oltre che del lockdown, sia dei grandi sinistri. In riduzione il contributo delle generazioni precedenti. Il tasso costi registra un lieve aumento, derivante dai maggiori costi di acquisizione, originati dalla crescita della nuova produzione, a fronte di una riduzione degli oneri di amministrazione.

Francia

PREMI EMESSI COMPLESSIVI	RISULTATO OPERATIVO TOTALE	DNF	LE NOSTRE PERSONE
€ 15.494 mln +22,4%	€ 840 mln -2,4%		6.589 -1,1%

QUOTA DI MERCATO VITA	QUOTA DI MERCATO DANNI	QUOTA DI MERCATO A&H	RANKING
5,3%	5,7%	7,5%	7° 8° Vita, 6° Danni e 5° A&H

Generali è presente in Francia sin dal 1831 con una delle prime filiali all'estero del Gruppo. Verso la metà degli anni 2000 si è assistito al consolidamento della struttura operativa con la fusione dei vari marchi costituenti il Gruppo, dando vita ad una delle società assicurative più grandi del paese. Generali France opera con un approccio multicanale di agenti, venditori dipendenti, broker, promotori finanziari, banche, canali diretti e affinity group. La molteplicità delle forme distributive riflette il segmento di mercato servito e la tipologia di prodotto venduto, in un'ottica di centralità del cliente. Generali France vanta una posizione di leadership nei prodotti Vita di risparmio distribuiti tramite internet e per i clienti cosiddetti affluent, così come nel mercato delle pensioni integrative per i lavoratori autonomi. Significativa è inoltre la presenza nei segmenti dei professionisti, della piccola e media impresa e dei rischi alla persona.
Nel 2019 il Gruppo in Francia ha realizzato una serie di iniziative strategiche all'interno di un progetto denominato Excellence2022, che prevede, nell'arco di un triennio, diverse azioni di efficientamento e di trasformazione delle attività aziendali.
Anche in Francia, come nelle principali aree geografiche nelle quali opera il Gruppo, sono state realizzate delle iniziative, volte in massima parte a consolidare il legame di fiducia nel rapporto con il cliente, affiancandolo nel corso della vita, nell'ottica di rafforzare il marchio e l'immagine sul territorio.
Nel 2021 Generali France ha lanciato una campagna pubblicitaria attraverso molteplici canali (televisione, stampa, affissioni e altre piattaforme digitali) mirata a generare più contatti e aumentare il numero di lead (+25%).
Alla fine del 2021 Generali ha siglato l'accordo per l'acquisizione di La Médicale, società assicurativa rivolta agli operatori sanitari, a seguito della trattativa esclusiva con Crédit Agricole Assurances. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro il 2022 e rimane soggetto all'ottenimento dell'approvazione da parte delle competenti autorità regolatorie e garanti della concorrenza, come previsto per le transazioni di questa tipologia.

La pandemia di Covid-19 ha segnato in misura minore il corso del 2021. Le compagnie Danni continuano a beneficiare del calo della frequenza dei sinistri auto, mentre gli altri rami mostrano un ritorno alla normalità. Nel segmento Vita, la linea puro rischio e malattia è stato meno impattato dalla pandemia rispetto all'esercizio precedente.

Nel 2021 il PIL francese è cresciuto del 5,4%. Con riferimento al mercato assicurativo, la crescita della raccolta Vita dovrebbe attestarsi al 30%, rispetto alla contrazione osservata nel 2020, superando i livelli precedenti alla pandemia. Nonostante il risparmio precauzionale (conti correnti e Livret A) sia rimasto elevato, i flussi nei prodotti Vita sono risultati in netta ripresa. I prodotti unit-linked rappresentano il 39% dei premi totali. La raccolta netta è positiva attestandosi vicino a € 24 miliardi.
Anche i rami Danni presentano una dinamica positiva con i premi del comparto auto in crescita del 3% rispetto al 2020, a fronte di costi di riparazione in aumento, trainati dall'incremento del prezzo dei pezzi di ricambio e della manodopera. Nel segmento property,

i premi sono tornati a crescere (+3,5% la stima a fine anno), così come le prestazioni derivanti dall'aumento dei sinistri derivanti dal progressivo ritorno alla circolazione delle persone. Il ritorno a livelli precedenti la pandemia del settore salute (+4,5% la crescita attesa dei premi nel 2021), caratterizzato dall'aumento della sinistralità, comporterà una compressione della profittabilità tecnica.
Con riferimento ai mercati finanziari, nel 2021 lo spread fra OAT e Bund è passato da 23 p.b. di fine 2020 a 37 p.b.. Il CAC 40 ha segnato un aumento del 27,7%.

DNF

In tema di ESG, Generali France ha confermato la sua ambizione con iniziative concrete per incoraggiare i propri clienti verso un'economia più responsabile, durevole e inclusiva attraverso soluzioni in rispetto della società e dell'ambiente quali:
- Aumento del 7,7% dei premi diretti da prodotti assicurativi con valore socio-ambientale;
- Rinnovo della propria offerta unit-linked verso fondi a impatto sociale e ambientale;
- Sviluppo delle iniziative di The Human Safety Net France.

A seguito di questi continui sforzi, Generali è stata premiata nella classifica 2022 come prima compagnia assicurativa responsabile in Francia.
Nel 2021 Generali France ha inoltre lanciato il programma We care volto a migliorare le condizioni di lavoro in sede e a distanza. Sono stati effettuati investimenti per adattare uffici e ambienti di lavoro, e per fornire supporto informatico diretto ai dipendenti. È stato raggiunto un accordo tra le parti sociali sulle condizioni lavorative post-covid, che includono regole specifiche per il lavoro a distanza.

Il 2021, nell'ambito di The Human Safety Net, rappresenta il quarto anno di implementazione dove, grazie all'aiuto di diversi partners, sono state supportate strutture per famiglie in difficoltà e si è contribuito a migliore l'integrazione dei rifugiati attraverso l'imprenditorialità. Le diverse iniziative sono sostenute sia da fonti di finanziamento privato che pubblico e si pongono come obiettivo la costante ricerca del benessere sociale.
In particolare, nel 2021:
- è stato completato il sostegno alla genitorialità risvegliando il linguaggio dei più piccoli con il supporto di una associazione locale;
- è stato finalizzato un secondo incubatore per i rifugiati a Saint-Denis (grazie al supporto di Europ Assistance che ha rinnovato la sua sponsorizzazione) e un terzo a Strasburgo.

Sono state inoltre raccolte due importanti donazioni attraverso il Global Challenge di giugno e il Natale della Solidarietà con il coinvolgimento di dipendenti e agenti.
Nell'ambito dell'impulso dato dalla Fondazione THSN è stato anche implementato un Hackathon, iniziativa globale che mirava a diffondere consigli ai genitori nella gestione dei figli nel contesto dell'emergenza sanitaria. Come già avvenuto nel 2020, 110 computer appartenenti a Generali sono donati a famiglie e rifugiati per risolvere il digital divide che la crisi sanitaria ulteriormente evidenziato.

SEGMENTO VITA

PREMI VITA
€ 12.374 mln +26,3%

RO Vita
€ 651 mln +15,4%

PVNBP
€ 12.588 mln +32,9%

NBV
€ 361 mln + 84,8%

Generali Vie prosegue la trasformazione del proprio modello di business verso un portafoglio ben bilanciato tra linee risparmio, unit-linked e puro rischio e malattia, anche grazie alla disciplinata partecipazione agli utili che presuppone un meccanismo incentivante in caso di aumento della componente unit-linked. Il 2021 è stato caratterizzato dal lancio di una nuova generazione di prodotti Eurocroissance, dall'implementazione di una gamma di prodotti unit-linked su tutti i canali di distribuzione e dal rafforzamento della politica sottoscrittiva.
Come risultato, i premi diretti Vita sono aumentati del 31,8% rispetto al 2020, in particolare grazie alle unit-linked (in aumento del 54,1%) e alle polizze tradizionali di risparmio (25,8%). Inoltre, si continua ad ottimizzare il business mix grazie all'eccellente performance di vendita dei prodotti unit-linked che raggiungono un'incidenza del 45,9% (39,3% nel 2020).

Con riferimento alla nuova produzione, si registra un'ottima ripresa - dopo il calo dello scorso anno - dei PVNBP (+32,9%) sia per i premi unici (+33,7%) che per il valore attuale dei premi annui futuri (+28,1%).
La produzione dei prodotti ibridi cresce considerevolmente, in particolare la componente unit-linked (+60,6%); molto buona anche la componente Saving (+37,1%). Lieve incremento dei prodotti di rischio (+2,3%).
La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) cresce di 0,81 p.p., passando da 2,06% del 2020 a 2,87% del 2021 grazie agli effetti positivi del migliorato mix produttivo.
Il valore della nuova produzione ammonta a € 361 milioni (+84,8%).

SEGMENTO DANNI

PREMI DANNI		RO Danni		CoR	
€ 3.119 mln	+9,1%	€ 169 mln	-43,0%	97,9%	+5,2 p.p.

La raccolta Danni cresce del 9,1%, grazie alla ripresa dinamica del portafoglio dopo un 2020 fortemente influenzato dal Covid-19. Nel 2021 si osserva una forte crescita del portafoglio delle piccole e medie imprese, dal rafforzamento delle partnerships dell'Equité e dall'aumento dei ricavi corporate.
L'incremento del combined ratio, che passa dal 92,7% al 97,9%, è legato al ritorno alla normalità in termini di sinistri catastrofali, grandi sinistri nel comparto auto e minor contribuzione dai sinistri dell'anno precedente.

Austria, CEE & Russia

PREMI EMESSI COMPLESSIVI		RISULTATO OPERATIVO TOTALE		DNF	LE NOSTRE PERSONE	
€ 6.957 mln	+5,6%	€ 885 mln	-3,3%		17.106	-2,1%

QUOTA DI MERCATO VITA			QUOTA DI MERCATO DANNI			RANKING		
At: 14,8%	Cz: 22,3%	Hu: 9,8%	At: 14,9%	Cz: 28,9%	Hu: 18,7%	At: 3°	Cz: 2°	Hu: 2°
Sk: 9,2%	Pl: 4,5%		Sk: 13,6%	Pl: 5,3%		Sk: 3°	Pl: 6°	

La struttura regionale ACEER rappresenta il quarto mercato più importante per il Gruppo Generali. Dodici le nazioni incluse in questo perimetro: Austria (At), Repubblica Ceca (Cz), Polonia (Pl), Ungheria (Hu), Slovacchia (Sk), Serbia, Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria, Croazia, ed infine Russia. L'area sarà nominata ACEE a partire da marzo 2022, a seguito delle decisioni del Gruppo di chiudere il proprio ufficio di rappresentanza a Mosca e di lasciare gli incarichi ricoperti nel Consiglio di Amministrazione della compagnia assicurativa russa Ingosstrakh; Europ Assistance uscirà inoltre dalle attività svolte in Russia.

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

- 2008: nasce una collaborazione di joint venture con PPF Holding, conclusa poi nel corso del 2015, anno in cui il Gruppo Generali acquisisce il pieno controllo e poteri su Generali CEE Holding;
- 2018: ingresso nella regione rispettivamente dell'Austria, dove Generali è presente dal 1832, e della Russia. Inoltre, Generali ha rafforzato la propria presenza nell'area dell'Est attraverso due importanti acquisizioni, Adriatic Slovenica in Slovenia e Concordia in Polonia, permettendo di bilanciare e diversificare i portafogli, i canali di vendita, nonché la propria presenza nell'area. Infine ha siglato l'accordo di collaborazione con Unicredit per la distribuzione di soluzioni assicurative principalmente relative a Credit Protection Insurance (CPI) nell'intera regione;
- 2019: in linea con la strategia di Gruppo, è stata completata l'acquisizione in Polonia di Union Investment TFI S.A dal gruppo tedesco Union Asset Management Holding AG e chiuso l'accordo per l'acquisizione delle totalità dei portafogli Vita, Danni e Misti di tre società di ERGO International AG in Ungheria e Slovacchia;
- 2020: acquisizione di SK Versicherung AG (fondata nel 1982 come joint venture di diverse compagnie di assicurazione austriache) da parte dell'Austria, firmando un contratto di vendita in esclusiva di 5 anni con ÖAMTC (Club automobilistico, motociclistico e turistico austriaco). Inoltre, il Gruppo ha completato l'acquisizione del portafoglio Izvor osiguranje in Croazia;
- 2021: Generali Ceska Pojistovna rileva il business assicurativo da Generali Poistovna in Slovacchia.

Dopo la graduale eliminazione delle misure di contenimento e l'incremento delle vaccinazioni, l'economia austriaca ha registrato un forte rimbalzo riflesso nella crescita del PIL (+5,4% nel 2021) a fronte di una contrazione nel 2020, anche grazie all'incremento dei consumi privati ed al considerevole aumento degli investimenti.
Il mercato assicurativo austriaco, in continuità rispetto agli anni precedenti, è cresciuto del 3,3%. In lieve crescita la raccolta del segmento Vita (+0,6%), penalizzata dai bassi tassi, mentre il segmento Danni ha fatto segnare un +4,7% sostenuto dalla crescita del comparto non auto e dagli infortuni. In crescita anche i premi dell'assicurazione malattia (+3,7%).
Con riferimento al mercato finanziario, il decennale austriaco ha registrato una variazione dal -0,5% al -0,11%.

Dopo una evidente flessione del PIL nel 2020, la crescita della Repubblica Ceca ha ripreso vigore nel 2021 (+3,6%) nonostante un percorso rallentato da uno dei più alti tassi di infezioni da Covid-19 nell'area OCSE e da una lenta campagna vaccinale. L'aumento dell'inflazione nel 2021 (+6,5%) causata dall'incremento del prezzo dei beni essenziali dovrebbe rallentare pur rimanendo elevata nel 2022. Il tasso decennale è passato dall' 1,5% di fine 2020 al 3,0% nel 2021.
L'assicurazione Vita ha chiuso il 2021 in aumento dell'1,7% nonostante la flessione delle polizze a premio unico (-8,8%).

L'assicurazione Danni è cresciuta del 5,8%, grazie al forte contributo dell'assicurazione auto e property.

DNF

Nella regione ACEER, il Gruppo ha continuato le proprie attività di engagement per una transizione giusta delle società del carbone operanti nei paesi fortemente dipendenti da questo combustibile. Nel 2021 l'esposizione nel settore carbonifero si è ulteriormente ridotta.

L'impegno costante per la sostenibilità, p. 61

Generali Česká pojišťovna (CZ) è la compagnia che ha contribuito maggiormente alla crescita dei prodotti assicurativi ad elevato valore sociale nel Vita grazie alla domanda crescente delle giovani famiglie. Nel Danni, i premi derivanti da prodotti ad elevato valore ambientale sono in crescita. Generali Polska (PL) si è distinta per l'offerta nel settore agricolo a protezione degli effetti dei cambiamenti climatici sulle colture. In Austria, Repubblica Ceca e Ungheria è stata avviata tra le PMI una campagna di sensibilizzazione della cultura della sostenibilità grazie al volano del progetto di Gruppo SME EnterPRIZE.
In Austria, Generali Versicherung AG, ha rafforzato le partnership con start-up la cui mission è promuovere in modo innovativo la cultura della sostenibilità a livello corporativo.
In ambito sportivo e di promozione di uno stile di vita sano continuano le sponsorizzazioni di eventi sportivi a basso impatto ambientale. Generali Biztosító (HU) finanzia la maratona di Budapest in cui è stato vietato agli atleti l'uso di plastica.
Cresce l'impegno a realizzare a livello operativo un modello a basso impatto ambientale, riducendo le emissioni di Co2, rafforzando le soluzioni digitali e l'uso di energie pulite.

Nella regione ACEER, il Gruppo ha dimostrato forte resilienza del business a seguito della pandemia tanto nel Vita quanto nel Danni, confermando l'ambizione di diventare Partner di Vita per i propri clienti e per i propri distributori attraverso una serie di iniziative lanciate nella regione e volte a fronteggiare l'emergenza.
In particolare, si è venuto incontro alle esigenze dei clienti garantendo massima flessibilità nei termini e nelle modalità di pagamento dei premi e nelle modalità di notifica e gestione dei sinistri (ad esempio con l'attivazione di modalità remote). Con l'obiettivo di aumentare la vicinanza ai clienti sono state avviate apposite coperture e prodotti a copertura del rischio Covid-19 in ben sette paesi della regione. In Serbia la copertura per il rischio pandemico è stata integrata nelle polizze già incluse nel portafoglio, mentre in Slovenia, Polonia ed Austria sono stati lanciati servizi di telemedicina e altri servizi a valore aggiunto collegati all'emergenza sanitaria.
Sul fronte dei propri agenti e distributori, il Gruppo nella regione ha dimostrato forte vicinanza alla rete, attivando iniziative volte a fornire supporto finanziario tramite anticipi commissionali e depositi cauzionali, e provvedendo ad una rinegoziazione dei target commerciali, volti a semplificare il raggiungimento degli obiettivi finanziari e dei bonus associati. Alla rete di vendita sono stati forniti adeguati strumenti per l'utilizzo da remoto e sono stati semplificati ed ottimizzati i processi operativi interni: come, ad esempio, la conclusione automatica della polizza contestuale al ricevimento del pagamento del premio, e ancora, l'identificazione remota del cliente, in linea con le normative locali.
Nella regione, Generali ha dimostrato forte vicinanza ai propri dipendenti per aiutarli a fronteggiare l'emergenza pandemica attivando diverse iniziative volte a creare frequenti momenti di incontro con i dipendenti per mantenere elevato lo spirito di appartenenza al Gruppo e per fornire aggiornamenti puntuali in merito all'evoluzione dell'emergenza sanitaria.
L'emergenza collegata alla pandemia è stata inoltre motivo per accelerare la trasformazione digitale dei propri processi già in essere nella regione permettendo di porre le basi per un'ulteriore solida crescita futura.

Le compagnie assicurative della regione Austria, CEE & Russia sono attive nell'aiuto fornito alla comunità. Le iniziative di The Human Safety Net sono operative in undici paesi della regione - Austria, Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia, Romania, Serbia e Montenegro. Tre di questi paesi - Austria, Croazia e Serbia - sono stati premiati con lo *scale up impact grant* che dimostra il rigoroso processo di selezione, la forza della partnership locale e il potenziale di avere un impatto maggiore quando si lavora all'interno di una strategia globale. Il programma di The Human Safety Net negli ACEER mira a creare pari opportunità per i bambini provenienti da ambienti svantaggiati. Inoltre, il programma mira a salvare i neonati dalle conseguenze potenzialmente fatali legate all'asfissia e si impegna a fornire la migliore assistenza possibile ai bambini nati prematuramente. Nel 2020 e 2021, in occasione della pandemia, sono state aiutate tutte le ONG partner, attraverso la raccolta di fondi e di volontariato.

SEGMENTO VITA

PREMI VITA

€ 2.325 mln **+4,4%**

RO Vita

€ 251 mln **-12,9%**

PVNBP

€ 2.305 mln **+10,6%**

NBV

€ 157 mln **+7,9%**

La crescita dei premi Vita è sostenuta, in linea con la strategia di Gruppo, dalla buona performance derivante da prodotti a basso assorbimento di capitale. Le linee di prodotti di puro rischio e malattia registrano una forte crescita (+9,5%, per lo più polizze a premio ricorrente), seguita dal buon contributo delle linee unit-linked (+6,5%, derivante da polizze a premio unico). Continua la riduzione dei premi di risparmio (-4,7%), attribuibile principalmente alla componente a premio ricorrente.
L'importante crescita dei volumi si registra per lo più in Polonia (+12,4%, legata alle linee Protection), Austria (+3,6%, grazie a maggiori coperture assicurative linked e salute), Ungheria (+9,7% trainata dai prodotti UL) e Slovacchia (+7,8% grazi ai prodotti salute), Romania, Croazia. In lieve flessione i volumi in Repubblica Ceca (-1,3%, attribuibile alla continua contrazione della nuova produzione di prodotti risparmio) e Slovenia (-2,1% a seguito del calo nelle linee unit-linked).

La nuova produzione in termini di valore attuale dei premi futuri di nuova produzione (PVNBP) aumenta del 10,6% sia nei premi annui futuri (+11,2%) che nei premi unici (+9,1%).
La produzione è in crescita sia in Austria (+10,1%) sia in tutta l'area CEE (+11,2%), in particolare in Repubblica Ceca (+9,0%), in Polonia (+11,0%) ed in Ungheria (+11,7%).
Grazie alla profittabilità dei prodotti di rischio, la redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) si conferma elevata (6,79%) nonostante il leggero calo rispetto al 2020 (-0,17 p.p.): il decremento nell'area CEE (-1,11%) è solo parzialmente compensato dall'incremento in Austria (+0,53%).
Il valore della nuova produzione si attesta a € 157 milioni (+7,9%).

SEGMENTO DANNI

PREMI DANNI		RO Danni		CoR	
€ 4.632 mln	+6,1%	€ 622 mln	-0,4%	84,2%	+0,3 p.p.

La raccolta Danni cresce del 6,4%, trainata dal buon andamento complessivo dei principali rami. Il comparto auto registra un aumento del 6,0% grazie alle linee Casco (+7,3%), nonché RCA (+4,6%). Tale trend è sostenuto per lo più dai contributi in Romania (+47,5% - maggiori volumi dai rami RCA legate alle favorevoli condizioni di mercato nonché introduzione nuovi incentivi statali), Austria (+2,7% - ascrivibile per lo più al business Retail), Polonia (+6,1% - aumento del premio medio registrato nelle linee Casco), Ungheria (+9,1% - aumento del premio medio dei principali rami), Slovacchia (+12,2% - grazie ai rami Retail e Leasing) e Slovenia (+9,0% - elevate sottoscrizioni nei rami Casco). I rami non auto crescono del 6,7%, grazie ai maggiori volumi registrati per lo più in Polonia (+18,7% - grazie alle linee agro a seguito di maggiori sussidi, nonché crescita rami Aziende), Ungheria (+12,2% - aumento rami PMI e Casa), Austria (+2,5% - grazie ai prodotti Casa), Croazia (+33,3% - aumento linee Credito, nonché aumento derivante da partnership bancarie), Slovenia (+6,3% - sostenuto dalle linee assistenza e salute) e Repubblica Ceca (+2,2%).

In lieve peggioramento il combined ratio (+0,3 p.p.) per effetto di maggiori sinistri catastrofali (+2,7% rispetto il periodo precedente) concentrati in particolare durante la stagione estiva, solo in parte compensato dalla riduzione della sinistralità corrente (-0,7p.p.), imputabile al perdurare dei periodi di lockdown legati al Covid-19 in molte aeree della regione. Si registra, inoltre, un maggior contributo del risultato run-off (+1,8p.p.). Il tasso costi, sostanzialmente stabile (+0,2%), beneficia delle perduranti misure di riduzioni costi.

International

Spagna, Svizzera, America e Sud Europa, Asia

PREMI EMESSI COMPLESSIVI		RISULTATO OPERATIVO TOTALE		DNF	LE NOSTRE PERSONE	
€ 10.179 mln	+11,8%	€ 756 mln	+104,5%		13.008	-3,5%

Spagna

Presente in Spagna dal 1834, Generali opera nel paese tramite Generali España, e due accordi di bancassurance con Cajamar (Vita e Danni), che garantiscono al Gruppo un'esposizione al principale canale di distribuzione Vita e in continua espansione anche nel Danni.
Generali è uno degli attori principali del mercato assicurativo spagnolo, registrando nel terzo trimestre 2021 una quota di mercato del 3,1% nel segmento Vita e del 4,3% nel segmento Danni. Il gruppo Generali España offre un'ampia gamma di polizze Vita e Danni dedicate sia ai privati che alle imprese, utilizzando una strategia distributiva multicanale che include, oltre agli sportelli bancari, una rete di agenti e broker fra le più estese di Spagna. Complessivamente, il Gruppo si posiziona all'ottavo posto nel mercato assicurativo spagnolo in termini di totale premi (sesta posizione nel mercato Danni).

L'economia spagnola è in ripresa, riportando un aumento del PIL del 5,2% nel 2021, grazie alla buona evoluzione degli indicatori pandemici.

Per quanto riguarda il mercato assicurativo il comparto Vita, fortemente penalizzato nel 2020 dalla crisi pandemica (-21%) è tornato a crescere (+7,9%) trainato dalla domanda di polizze unit-linked (+22,1); in crescita anche le polizze tradizionali (+3,4%) che, vendute in abbinamento ai mutui, beneficiano della ripresa del mercato immobiliare. Ugualmente in crescita la raccolta Danni, sostenuta dai rami property (+4,7%) che hanno beneficiato della ripresa del mercato immobiliare e malattie (+5%). In forte crescita inoltre i rami credito, cauzioni e perdite pecuniarie. L'aumento della redditività osservata nel corso del 2020 ha portato ad un aumento della pressione sui prezzi comportando una lieve flessione del ramo auto (-1,2%).
Per quanto riguarda i mercati finanziari, l'IBEX 35 ha registrato un total return del 7,9% nel 2021. Il tasso di interesse delle obbligazioni decennali della Spagna sale di 52 punti base dallo 0,04% di fine 2020 allo 0,56% di fine 2021.

DNF

Nel corso del 2021 numerose iniziative, sociali, ambientali e lavorative, sono state lanciate con l'obiettivo di mitigare gli impatti del Covid-19 sulla comunità:

- iniziative sociali: costituita la Fondazione Generali The Human Safety Net España per sostenere le famiglie a rischio di povertà e lanciata Vitality con l'obiettivo di promuovere le buone abitudini di vita tra i clienti. Sono stati inoltre organizzati dei premi EnterPRIZE dedicati a quelle PMI che si sono contraddistinte per il loro carattere sostenibile nel campo della tutela ambientale, dell'azione sociale e del lavoro;
- iniziative ambientali: in termini di consumo energetico, viene utilizzato il 100% di energia elettrica derivante da fonti rinnovabili e sono promossi processi di digitalizzazione volti a ridurre il consumo della carta. Vengono inoltre adottate politiche volte a impedire che il processo di sottoscrizione sia favorevole alle società che estraggono carbone e combustibili fossili e a promuovere la vendita di prodotti verdi e sociali;
- iniziative lavorative: consolidata la politica del lavoro da remoto (2,5 giorni a settimana) che favorisce l'equilibrio tra vita privata e lavorativa e contribuisce positivamente alla riduzione delle emissioni da pendolarismo urbano. Vengono infine adottate politiche di inclusione volte ad aumentare la presenza delle donne nelle posizioni dirigenziali e ridurre il divario di genere, nonché promuovere la visibilità della comunità LGBTI+.

I premi Vita crescono del 3,3% rispetto al 2020, riflettendo l'incremento sia dei prodotti di puro rischio e malattia (+5,0%), trainato dal significativo miglioramento di Cajamar Vida, sia dei prodotti unit-linked (+39,9%) in linea con la strategia del Gruppo di riorientare il business mix verso prodotti a minor assorbimento di capitale. In calo invece i premi relativi alle polizze di risparmio e previdenza (-8,6%), che risentono della sopracitata decisione strategica.
La nuova produzione in termini di PVNBP aumenta del 7,8%, sia nei prodotti a premio unico (+7,9%) che in quelli a premio annuo (+7,7%).
L'incremento è trainato sia dal business unit-linked (+43,4%, grazie al buon contributo di prodotti senza garanzia e index-linked) sia dal business di rischio (+4,4%), mentre rimangono stabili i prodotti di risparmio.
La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) resta pressoché invariata (+0,06%), confermandosi ad ottimi livelli (17,41%), grazie all'elevata profittabilità del business di rischio.
Il valore della nuova produzione ammonta a € 127 milioni, in aumento (+8,2%) rispetto al 2020.
Nel segmento Danni, i premi sono aumentati del 3,6% grazie all'aumento del ramo non auto (+6,4%) dovuto principalmente all'incremento del portafoglio nelle linee multirischio, salute e spese funerarie che ha più che compensato la contrazione del ramo auto (-0,9%).
Il combined ratio si attesta a 93,2%: la lieve flessione rispetto all'anno precedente (-0,1 p.p.) riflette la riduzione in termini di expense ratio (-1,4%) parzialmente compensata dall'aumento del loss ratio (+1,2%), dovuto al maggior impatto dei grandi sinistri man-made.

Svizzera

Il Gruppo Generali opera in Svizzera dal 1987, dove è riuscito a consolidare la propria posizione attraverso l'acquisizione e la fusione di numerose compagnie assicurative. Generali, in linea con la strategia definita dal Gruppo, si concentra sul business retail ed è caratterizzata da servizi innovativi e di alta qualità, offerti attraverso diversi canali distributivi: agenti, broker, promotori finanziari e canali diretti.
Generali si posiziona come leader del mercato in termini di raccolta premi nel segmento Vita individuale unit-linked con una quota di mercato del 33% ed è ottava nei segmenti Danni con una quota di mercato del 4,3%. Generali non opera nel segmento delle polizze Vita Collettive.

In Svizzera, il PIL nel 2021 ha registrato una ripresa tornando al livello pre-pandemia. La Banca Nazionale Svizzera, nel suo scenario di base, prevede una crescita del PIL del 3,5% circa per il 2021 e del 3% circa nel 2022. Per quanto riguarda il mercato assicurativo, il 2021 è stato un anno nel quale gli eventi naturali catastrofali hanno avuto un riflesso significativo sui risultati Danni. Secondo l'Associazione Svizzera delle Assicurazioni (SIA), la perdita nel mercato Danni nel 2021 potrebbe essere la più ingente dal 2005.
Nel segmento Vita, nonostante l'impatto della pandemia, la domanda di previdenza individuale è aumentata. Sia il settore assicurativo che quello bancario sono cresciuti grazie alla nuova produzione. In particolare, il mercato delle pensioni individuali sta crescendo del 4% all'anno.
Con riferimento ai mercati finanziari, lo SMI ha chiuso l'anno in positivo, con un total return del 23,7%. Il rendimento del decennale svizzero è aumentato, passando da -0,57% di fine 2020 a -0,11% di fine 2021.

Generali ha proseguito il processo, iniziato nel 2020, volto ad accelerare la costituzione di riserve legate ai prodotti garantiti nel segmento Vita, riflettendo ipotesi finanziarie di lungo periodo più conservative.

Nel 2021 Generali ha lanciato in Svizzera Tomorrow Invest (un fondo ESG in collaborazione con Sustaynalitics), integrato nei prodotti unit-linked per la clientela retail. Per il segmento di clientela Next Generation, Generali ha implementato un nuovo servizio a valore aggiunto, denominato Smart Savings, allegato alla soluzione previdenziale individuale digitale end-to-end (Digital 3a). Smart Savings è un approccio di micro risparmio, che è direttamente collegato alle carte di credito e utilizza l'importo arrotondato di ogni pagamento per investire in Digital 3a.

Grazie a The Human Safety Net Switzerland, fondata nel 2019, Generali Svizzera partecipa all'aspirazione globale di THSN di creare un movimento di persone che aiutano le persone. Nello specifico, THSN Svizzera è partner del Marie Meierhofer Institut (MMI) e di Capacity Zurich con l'obiettivo di supportare i loro programmi Famiglie e Rifugiati. Nel 2021 Generali Svizzera ha sostenuto più attivamente gli imprenditori rifugiati attraverso il finanziamento di avviamento e il trasferimento di know-how.

I premi Vita flettono dello 0,7% a seguito del rallentamento della raccolta dei prodotti risparmio.
La nuova produzione in termini di PVNBP si attesta a € 655 milioni, in aumento del 3,1%, trainata prevalentemente dall'incremento dei premi unici (+21,8%), mentre il valore attuale dei premi annui futuri rimane pressoché stabile (+1,7%).
L'incremento è sostenuto dal business unit-linked (+4,3%), che rappresenta la parte predominante del business, mentre si registra una contrazione dei prodotti di rischio (-3,5%) e di risparmio (-2,6%).
Nel complesso la redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) registra un lieve calo (dal 6,75% del 2020 al 6,43% del 2021), principalmente a seguito del meno favorevole mix produttivo all'interno del comparto unit-linked.
Il valore della nuova produzione si attesta a € 42 milioni (-1,7%).
La raccolta Danni cala del 2,5%, a causa principalmente della decisione strategica di abbandonare i prodotti poco profittevoli nei comparti infortuni/malattia e flotte; sostanzialmente stabili i restanti segmenti Danni.
Il combined ratio si attesta a 92,4% (+0,9 p.p.), principalmente a causa dell'impatto derivante dalle tempeste di inizio estate, solo parzialmente compensate da minori costi di distribuzione.

Americas e Sud Europa

L'Argentina, dove Generali è il quarto operatore in termini di premi, rappresenta il principale mercato sudamericano per il Gruppo ed è caratterizzato da un tasso di inflazione storicamente elevato e da un'elevata volatilità. La situazione macroeconomica del paese è stata duramente colpita dalla seconda ondata di pandemia nel corso del 2021.
In questo contesto, il Gruppo ha implementato best practice investendo in progetti IT secondo le esigenze del business, che hanno permesso alla compagnia argentina di distinguersi in termini di qualità del servizio e innovazione. La compagnia Caja si posiziona come terzo player di mercato in termini di premi, escludendo le linee di business in cui non opera (Workers Compensation e Annuities). Gli impatti della pandemia sul business sono stati mitigati implementando più azioni incentrate sull'assistenza e la fidelizzazione del cliente. La strategia dei canali e delle filiali è stata adeguata ai nuovi comportamenti dei consumatori.
Generali opera anche in Brasile, uno dei paesi più colpiti dal Covid-19 dove il mercato assicurativo Vita è stato pesantemente impattato degli elevati livelli di mortalità e sinistri. Ciononostante, il segmento ha beneficiato di un notevole incremento dei ricavi grazie all'aumento della domanda di prodotti di protezione Vita.
In Cile, Generali opera attraverso AFP PlanVital, che gestisce fondi pensione e fondi di risparmio previdenziali per le persone in Cile. PlanVital ha 1,8 milioni di clienti attivi e un patrimonio totale in gestione di circa 5,3 miliardi di euro. Oltre a gestire i contributi previdenziali obbligatori, PlanVital commercializza prodotti di risparmio volontario (principalmente attraverso canali diretti), fornendo consulenza finanziaria sia con finalità di accumulo che di pensionamento.

In Europa meridionale, il Gruppo opera in Grecia dal 1886 tramite Generali Hellas Single Member Insurance Company S.A (Generali Hellas). Il Gruppo Generali, seguendo il piano strategico triennale Generali 2021 con l'obiettivo di rafforzare la propria posizione in Europa, alla fine del 2020 ha annunciato l'acquisizione di AXA Hellas Insurance SA, appartenente al Gruppo AXA, negoziando anche un accordo di bancassurance esclusivo con Alpha Bank per un periodo di 20 anni. L'operazione di acquisizione è stata perfezionata a fine maggio 2021 dopo aver ottenuto tutte le approvazioni regolamentari richieste, rinominando AXA Hellas Insurance SA in Generali Hellas I. A seguito delle necessarie approvazioni da parte delle autorità locali, il completamento della fusione legale tra Generali Hellas e Generali Hellas I è stato completato alla fine dell'anno 2021 e Generali Hellas è divenuta l'unica società in Grecia. Le procedure di integrazione saranno accelerate nei primi mesi del 2022 con il trasferimento nella nuova sede acquisita.
Il Gruppo Generali è presente in Portogallo dal 1942, dove opera attraverso Generali Seguros, SA, società nata dalla fusione delle ex Generali Vida Companhia de Seguros, SA (che operavano nel segmento Vita), ex Generali Companhia de Seguros, SA (attiva nel segmento Danni) ed ex Seguradoras Unidas, SA. Nel gennaio 2020 il Gruppo Generali ha acquisito il 100% di Seguradoras Unidas e AdvanceCare, da entità le cui partecipazioni di maggioranza erano detenute da fondi di investimento appartenenti ad Apollo Global Management.

La fusione che ha portato alla creazione di Generali Seguros, S.A. ha consentito a Generali di procedere rapidamente all'integrazione e allo sviluppo di piani di crescita per il paese.
Generali Seguros, SA è il secondo operatore nel mercato Danni in Portogallo, con una quota di circa il 19,0% nel segmento Danni e dell'1% nel segmento Vita, offrendo un'ampia gamma di polizze rivolte a persone e attività, vendute principalmente con il marchio Tranquilidade, e adottando una strategia distributiva multicanale, che può contare su una solida rete di agenti (circa il 70% del totale premi emesssi), broker e un canale diretto, tramite il marchio Logo.

I premi Vita evidenziano una crescita del 17,8% grazie al positivo andamento di Argentina, Brasile e Grecia che compensano il calo registrato dal Portogallo. La nuova compagnia acquisita in Grecia ha contribuito ai volumi del paese per premi pari € 28 milioni.
La nuova produzione in termini di PVNBP è in crescita (+15,4%) con una redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) che si attesta a 8,86%.
Il valore della nuova produzione ammonta a € 31 milioni.
La raccolta Danni risulta in crescita del 16,9% in gran parte grazie all'Argentina (+51,4%), principalmente per l'introduzione di tariffe più competitive che le hanno consentito di incrementare il volume premi, nonostante la crisi generata dal Covid-19, nonché grazie al Portogallo (+7,1%). Si rileva infine che la nuova compagnia in Grecia ha incrementato i premi Danni del paese di € 55 milioni.
Il combined ratio della regione registra un lieve miglioramento (96,2%; -0,6 p.p.) rispetto al precedente esercizio principalmente grazie all'andamento favorevole del CoR in Portogallo che ha beneficiato del calo della frequenza sinistri a seguito del lockdown. Tale evoluzione compensa il peggioramento registrato dall'Argentina a seguito di un iniziale recupero della frequenza post-Covid e dell'incremento dell'inflazione.

Asia

Generali è uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico e attualmente opera in otto territori. Il segmento predominante è il Vita, con una raccolta premi concentrata prevalentemente nelle linee risparmio e puro rischio. Generali offre i propri prodotti nell'intera regione grazie ad una strategia distributiva che include agenti, broker, canali digitali e accordi con gruppi bancari.
Generali è presente in Cina con Generali China Life, in partnership con China National Petroleum Corporation (CNPC), annoverata fra le più grandi imprese statali cinesi, nonché uno dei principali gruppi energetici del mondo. Generali ha un accordo di joint venture con CNPC anche per l'offerta di prodotti Danni. Grazie alla sua importante presenza nel mercato cinese, Generali China Life rappresenta il principale contributore al fatturato e al risultato operativo dell'intera regione.
Generali è presente come assicuratore Vita anche in India, Filippine, Indonesia, Tailandia e Vietnam, e come assicuratore Danni in Tailandia, Hong Kong, India e Malesia.
Le compagnie Cina Danni, India Vita, India Danni e in Malesia non vengono consolidate integralmente, in quanto si detiene una partecipazione non di controllo. Nel mercato di Hong Kong, dove coordina le attività dell'intera regione, Generali opera dal 1980, offrendo prodotti sia Vita che Danni.
Nel corso del 2021, Generali ha firmato un accordo in Malesia per acquisire una quota di maggioranza nelle joint venture di AXA Affin e prevede di acquisire il 100% di MPI Generali. L'operazione, ancora soggetta all'approvazione dell'Autorità di Vigilanza, posizionerebbe Generali come uno dei principali assicuratori nel mercato malese, creando il secondo assicuratore Danni per quota di mercato ed entrando nel segmento delle assicurazioni sulla Vita del paese.
Negli ultimi mesi Generali ha firmato un accordo per diventare l'azionista di maggioranza di Future Generali India Insurance Company Limited e Future Generali India Life Insurance Company Limited. L'operazione è in linea con la strategia di Generali 'Lifetime Partner 24: Driving Growth" per rafforzare la propria presenza nei mercati in rapida crescita. Entrambe le transazioni sono soggette all'approvazione delle autorità regolamentari.

DNF

In India, duramente colpita nel 2021 dalla pandemia, Generali ha sostenuto attivamente i propri dipendenti e la comunità locale attraverso la donazione di forniture di ossigeno e ventilatori polmonari.

I premi Vita crescono del 23,0%, in particolare grazie alla crescita registrata in Cina e Tailandia.
La nuova produzione in termini di PVNBP è in aumento (+20,5%), con un buon incremento sia del valore attuale dei premi annui futuri (+14,8%) che dei premi unici (+35,2%).
Notevole crescita in Cina (+20,8%, trainata dai prodotti di risparmio), in Vietnam (+25,8%, grazie ai prodotti unit-linked) ed in Tailandia (+23,3%, principalmente grazie alla produzione dei prodotti di rischio).
La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale del PVNBP) registra un buon aumento (dal 5,77% del 2020 al 6,24% del 2021) guidato dal buon contributo della Cina e della Tailandia (sostenuto dall'elevata redditività dei prodotti di puro rischio).
Il valore della nuova produzione ammonta a € 166 milioni in aumento del 28,9%.
Nel segmento Danni, la raccolta registra un aumento del 16,1%, nonostante gli effetti negativi legati alla crisi Covid-19.
Grazie all'andamento positivo di Hong Kong si è registrata un'evoluzione positiva del combined ratio dell'intera regione che flette dal 100,0% nel 2020 a 99,2% nel 2021.

Asset & Wealth Management

RISULTATO OPERATIVO TOTALE

€ 1.008 mln +22,8%

Cost/Income ratio*

45%

DNF

LE NOSTRE PERSONE

2.284 +3,7%

* È calcolato come incidenza dei costi operativi sui ricavi operativi.

In continuità con la strategia del Gruppo annunciata nel 2018 e a seguito della riorganizzazione annunciata ad inizio 2021, la business unit Asset & Wealth Management è la principale entità manageriale del Gruppo operante nell'ambito della gestione del risparmio e della pianificazione finanziaria. In un mercato in continua evoluzione, in cui la specializzazione, l'efficienza e l'innovazione rappresentano elementi determinanti per poter competere, Generali mira a diventare una realtà di riferimento nel mercato della gestione del risparmio non soltanto per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, ma anche per clienti esterni. Il perseguimento di questo obiettivo, che ha caratterizzato il periodo 2019-2021, si è realizzato principalmente attraverso diverse linee di azione:

- le opportunità di cross-selling, con la promozione della crescita di un business a basso assorbimento di capitale, come i servizi di LDI (Liability Driven Investments), che offrono ai clienti istituzionali le competenze sviluppate in materia di gestione degli investimenti assicurativi;
- l'ampliamento della piattaforma multi-boutique, per diversificare l'offerta di prodotti e servizi a tutti i clienti. Le multi-boutique sono società acquisite sul mercato o create in partnership con gestori di riconosciuta competenza negli investimenti su asset class a elevata specializzazione, sia nell'ambito di asset class tradizionali che alternative.

Le boutique operanti nella business unit Asset & Wealth Management sono:

- Generali Global Infrastructure (GGI), una partnership creata con l'obiettivo di investire sul debito infrastrutturale con un portafoglio diversificato sia geograficamente che settorialmente;
- Aperture Investors, un'innovativa società di gestione del risparmio basata su un modello di ricavi radicalmente differente da quanto presente sul mercato;
- Lumyna, società leader nello sviluppo di strategie UCITS (Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities) alternative, con un'importante clientela internazionale che contribuisce positivamente all'offerta e alla distribuzione di Generali;
- Sycomore Factory SAS, player di riferimento per le soluzioni di investimento ESG/SRI in Francia;
- Axis Retail Partners boutique di advisory attiva nel real estate dedicata agli investimenti in centri commerciali;
- Plenisfer Investments SGR, che offre un approccio innovativo e integrato su un'ampia gamma di asset class.

La business unit opera nelle due aree indicate dalla sua denominazione:

- Asset Management, volta alla gestione del risparmio indirizzata sia alla clientela assicurativa sia alla clientela esterna;
- Wealth Management, che mira a proteggere l'intero patrimonio familiare dei segmenti di clientela Private e Affluent attraverso la rete di consulenti di Banca Generali.

www.generali.com/it/who-we-are/global-positioning/investments-asset-and-wealth-management per ulteriori informazioni sulla composizione del segmento

DNF

Nel corso dell'ultimo anno la business unit Asset & Wealth Management ha proseguito, in modo integrato, nel percorso di piena applicazione dei principi ESG nei propri processi. Questo ha implicato una crescente attenzione alle tematiche della sostenibilità nelle attività delle fabbriche prodotto della business unit, con il lancio di nuovi fondi dedicati alla sostenibilità ambientale e all'impatto sociale.

L'intera catena del valore dell'Asset Management è stata raffinata al fine di riflettere in essa in modo significativo i principi ESG, dalla ricerca settoriale e fondamentale alla selezione dei titoli, dal disegno di nuovi prodotti alla costruzione di portafogli. Questa evoluzione è stata favorita e accelerata da programmi di formazione interna per i nostri dipendenti sui temi di sostenibilità e regolamentazione, e dalle sinergie con Sycomore, l'asset manager con forte identità ESG in cui il Gruppo ha acquisito una quota di maggioranza nel 2018.

Particolare attenzione è dedicata al continuo sviluppo di modelli e strumenti per la valutazione e la gestione dell'impatto climatico generato e subìto sui nostri portafogli. Generali Insurance Asset Management (GIAM) assiste i propri clienti nella strutturazione e gestione di prodotti con caratteristiche ESG sulla base della propria expertise interna.

Generali Investments Partners (GIP) è il centro di distribuzione principale, leader multi canale, multi cliente e relationship manager dell'offerta di tutte le società che fanno parte del perimetro delle boutique. La società, con forti ambizioni ESG, possiede competenze d'investimento proprie ed è specializzata nella gestione di portafogli obbligazionari, azionari tematici, multi-asset/bilanciati e di classi di attivo alternative.

A fine 2021, 7 fondi gestiti da GIP hanno ottenuto una label SRI con l'ambizione di rivedere i rimanenti fondi in gestione per offrire ai clienti un servizio di alta qualità in tema di strategie ESG.

Nel segmento Wealth Management, Banca Generali ha accelerato in modo significativo la propria offerta ESG, con 6,5 miliardi di masse investite in prodotti ESG legati agli SDGs dell'ONU.

DNF

La ESG value proposition di Banca Generali ha beneficiato di un forte impegno ESG declinato sia in ambito governance, che nella diffusione di una formazione incentrata sulle tematiche della sostenibilità e dedicata alla propria rete di consulenti finanziari e da una offerta prodotti sempre più ispirata a principi e sviluppi della sostenibilità, nonché adeguata e allineata rispetto alla nuova regolamentazione europea cosiddetta SFDR. In questo ambito Banca Generali ha inoltre annunciato obiettivi ambiziosi per il prossimo triennio, dichiarando di puntare a raggiungere una percentuale del 40% in prodotti ESG rispetto al totale dei prodotti complessivi gestiti.

Il risultato operativo della business unit Asset & Wealth Management, comprendendo anche quello di AM dei paesi dell'Europa centro-orientale, ha registrato una crescita del 22,4%, passando da € 853 milioni nel 2020 a € 1.044 milioni nel 2021.
Questo sviluppo è stato trainato sia dal Wealth Management di Banca Generali che ha incrementato il suo risultato operativo del 14,6%, passando da € 353 milioni del 2020 a € 405 milioni del 2021, sia dall'Asset Management, il cui risultato operativo è aumentato del 22,9% passando da € 546 milioni del 2020 a € 672 milioni del 2021.

Holding di Gruppo e altre società

Holding di Gruppo e altre società, comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, gruppo Cattolica, Europ Assistance, Global Corporate & Commercial, Generali Employee Benefits nonché altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree geografiche.

Gruppo Cattolica

Il gruppo Cattolica è uno dei principali player del mercato assicurativo italiano. Con circa 3,5 milioni di clienti che si affidano alle proprie soluzioni assicurative e prodotti distribuiti, il gruppo conta su 1.326 agenzie diffuse su tutto il territorio italiano, sia nei grandi che nei piccoli centri, e su una rete di 1.826 agenti.
Il modello di business di Cattolica è multicanale e multiprodotto, integrato e dinamico, aggiornato per recepire, e se possibile anticipare, l'evoluzione del mercato assicurativo, le tendenze sociali e demografiche in atto, la domanda di servizi sempre più evoluta e la comparsa di nuovi canali distributivi. L'attività del Gruppo si articola secondo tre aree di affari: Danni, Vita ed Altro.
La capogruppo Cattolica Assicurazioni detiene il controllo diretto o indiretto di sette società assicurative operanti sia nel ramo vita che nel ramo danni (BCC Assicurazioni S.p.A., BCC Vita S.p.A., TUA Assicurazioni S.p.A., Vera Assicurazioni S.p.A., Vera Protezione S.p.A., Vera Financial DAC e Vera Vita S.p.A.) e una società di riassicurazione (CattRE S.A.). A queste si aggiungono, per la linea di affari Altro, dieci società controllate di cui una holding di partecipazioni (Satec Holding S.r.l.), due società del settore agricolo-immobiliare (Cattolica Agricola S.a.r.l. e Cattolica Beni Immobili S.r.l.), una società di servizi immobiliari (Cattolica Immobiliare S.p.A.), due società di servizi operativi (Cattolica Services S.C.p.A. e Meteotec S.r.l.) e quattro società di intermediazione assicurativa e riassicurativa (All Risks Solutions S.r.l., Mediterranea Underwriting S.r.l., Qubo S.r.l. e Satec S.r.l.). Quattro sono inoltre le società collegate (Aladdin S.r.l., Ima Italia Assistance S.p.A., Ima Servizi S.C.a r.l. e H-FARM S.p.A.).

Europ Assistance (EA)

Fondata nel 1963, EA, che rientra nel perimetro di responsabilità del Country Manager Francia & Europ Assistance, è uno dei principali brand globali nel campo dell'assistenza privata, presente in più di 200 paesi grazie ai suoi centri di assistenza ed al suo network di fornitori convenzionati. EA offre coperture assicurative e assistenza nel settore viaggi, nell'ambito automobilistico con l'assistenza stradale, e coperture personalizzate riguardanti l'assistenza agli anziani, cyber-security, servizi medici e di concierge.
Nel 2021 il fatturato del gruppo EA si è attestato a € 1,96 miliardi registrando un incremento di circa il 24% rispetto all'anno precedente, che era risultato in significativa flessione a causa della pandemia. Il segmento dell'assicurazione viaggi, uno dei principali drivers della crescita di EA negli ultimi anni e risultato particolarmente impattato dalle restrizioni alla mobilità introdotte per limitare la diffusione del Covid-19, ha registrato una buona ripresa grazie allo sviluppo di nuove proposte commerciali mirate a coprire le nuove esigenze dei clienti, con un forte focus sulle vacanze nazionali e sugli affitti per brevi periodi.
In un difficile contesto internazionale in cui la ripresa dei volumi di business risulta ancora parzialmente limitata dalle restrizioni in vigore in molti paesi, EA ha registrato nel 2021 un raggiungimento di risultati in linea con la situazione pre-pandemia, grazie ad un costante focus sul contenimento dei costi e beneficiando della propria diversificazione sia in termini di business che geografica. A tal proposito, Europ Assistance continua a perseguire una strategia di crescita volta a rafforzare la propria posizione di leadership nel settore viaggi, ampliando e diversificando al tempo stesso l'offerta di prodotti auto e di assistenza personale. Per raggiungere tale obiettivo, oltre alla crescita organica il gruppo Europ Assistance ha intrapreso negli ultimi anni una politica di espansione per linee esterne, concludendo una serie di acquisizioni nei diversi settori di business. Dopo le acquisizioni realizzate negli anni precedenti, nel 2021 EA ha ulteriormente allargato il proprio perimetro acquisendo GDE e Segman, due società spagnole operanti nel settore dei servizi per la casa. Inoltre, EA ha esteso la propria copertura geografica attraverso l'apertura di nuove sedi nell'est Europa (Slovenia) ed in Asia (Tailandia e Malesia), al fine di supportare lo sviluppo della strategia di Generali in queste aree.

Fedele alla sua mission di assistere le persone in difficoltà e al suo spirito di *caring company*, EA ha contribuito attivamente con numerose iniziative a sostegno dell'emergenza Covid-19 anche nel corso del 2021, tra cui spicca il supporto fornito in molti paesi durante la campagna vaccinale, mettendo a disposizione del sistema sanitario nazionale il proprio network di assistenza medica. Con riferimento alla propria organizzazione, EA ha confermato l'estensione di tutte le misure intraprese per tutelare la salute delle persone e continuare a servire i propri clienti. Inoltre, EA ha implementato in molti paesi una nuova modalità di lavoro ibrido tra presenza in sede e da remoto, al fine di garantire il giusto equilibrio tra vita personale e lavorativa. Per favorire lo sviluppo di questo nuovo modello di lavoro sono stati avviati progetti di riqualificazione degli uffici, per realizzare degli spazi che facilitino la condivisione e la socializzazione.

Generali Global Business Lines (GBL)

PREMI COMPLESSIVI GBL

€ 4.069 mln **+6,7%**

Generali Global Business Lines (GBL), che rientrano nel perimetro di responsabilità del Country Manager & CEO di Generali Country Italia e Global Business Lines, supportano con un'offerta assicurativa completa le aziende con portata globale. Le GBL comprendono due unità: Generali Global Corporate & Commercial e Generali Employees Benefits, che offrono, alle imprese di medio-grandi dimensioni, servizi e soluzioni assicurative flessibili e smart in ambito Vita e Danni, protezione della salute e piani pensionistici per dipendenti locali e globali di società multinazionali.

Global Corporate and Commercial (GC&C)

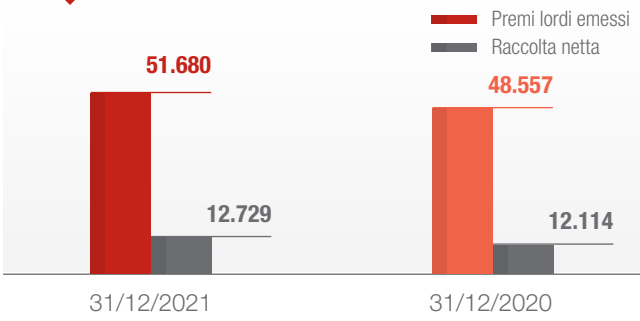
GC&C offre soluzioni assicurative e servizi Danni a imprese medio-grandi e intermediari in oltre 160 paesi nel mondo. Grazie alla solida esperienza globale e alla conoscenza dei mercati locali e del settore corporate, vengono offerte soluzioni integrate e personalizzabili in property, casualty, engineering, marine, aviation, cyber e specialty risks. Inoltre, attraverso gli esperti di Multinational Programs, Claims e Loss Prevention, GC&C garantisce alle imprese lo stesso livello di assistenza e protezione in ogni parte del mondo. GC&C ha raccolto un volume premi complessivo di € 2,5 miliardi nel 2021.
Le performance dell'anno, seppur influenzate dal verificarsi di alcuni grandi sinistri catastrofali nel property, sono state positive. Da un punto di vista tecnico, nel 2021 GC&C ha continuato a perseguire una politica di sviluppo attraverso Multinational Programs, Parametric Products, Cyber risk e Financial Lines, focalizzandosi e bilanciando il portafoglio a livello globale sul segmento aziende medio-grandi, in un mercato caratterizzato da hardening-phase.

Generali Employee Benefits (GEB) Network

Una rete integrata basata su una piattaforma globale di servizi che proteggono e migliorano il benessere dei dipendenti in tutto il mondo. Siamo la linea di business del Gruppo Generali, leader nelle soluzioni globali di employee benefits e servizi assicurativi, pensati per i dipendenti locali ed espatriati di aziende multinazionali e costituiti da protezione vita (salute, infortuni e disabilità), supporto emotivo (es. prevenzione di problemi di salute mentale) e protezione finanziaria (vita e pensione).
Spinti dall'innovazione, dalle persone e dalle conoscenze, siamo costruiti su un ecosistema di partnerships per supportare i clienti nel loro percorso ESG, Environmental, Social e Governance. La nostra presenza globale in 126 paesi, supportata da 138 partner di rete locali, ci consente di fornire competenza e supporto a 47 clienti captive ed a 330 programmi multinazionali coordinati con un volume di premi pari a € 1,6 miliardi.
La rete GEB è un'entità di partnership basata sulla riassicurazione che opera attraverso 12 uffici in tutto il mondo - che coprono le regioni APAC, EMEA e Americhe - coordinati centralmente dalla sua sede centrale in Lussemburgo.

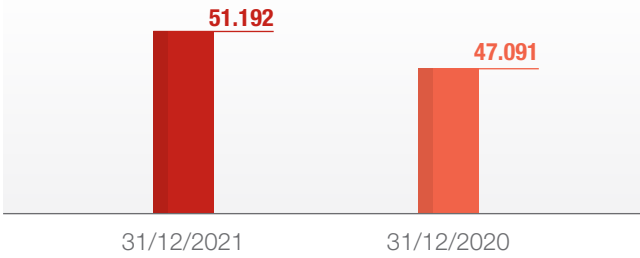
SEGMENTO VITA[35]

PREMI LORDI E RACCOLTA NETTA (€ mln)



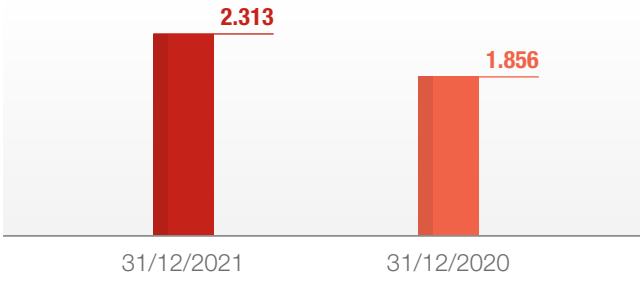
Raccolta netta Vita in crescita a € 12,7 miliardi (+4,4%), interamente concentrata nelle linee unit-linked e puro rischio e malattia. Premi in aumento a € 51,7 miliardi (+6,0%).

PVNBP (€ mln)



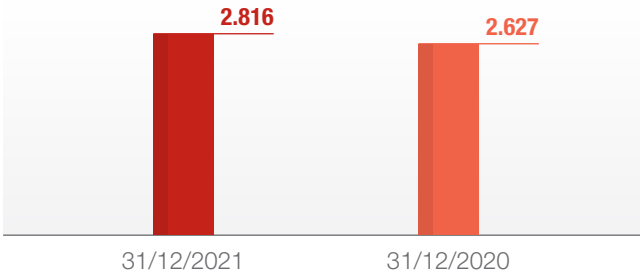
PVNBP in crescita dell'8,6%, con redditività della nuova produzione a 4,52%.

NBV (€ mln)



Il valore della nuova produzione in aumento del 24,2%.

RISULTATO OPERATIVO (€ mln)



Risultato operativo a € 2.816 milioni (+7,2%) a seguito del miglioramento sia del margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurativa che del risultato degli investimenti.

35. Il valore attuale dei premi della nuova produzione (PVNBP) e il valore della nuova produzione (NBV) non includono nel 2021 il gruppo Cattolica.

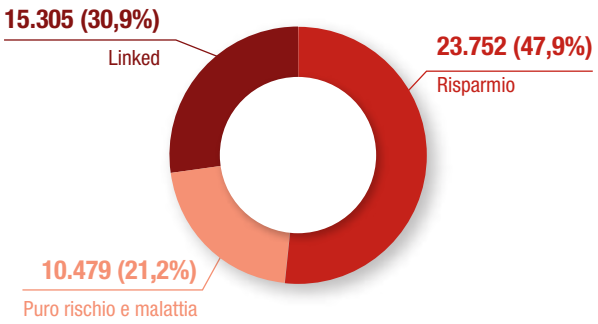
L'andamento economico del segmento Vita

Andamento della raccolta e della nuova produzione

I premi del segmento Vita aumentano € 51.680 milioni (+6,0%). L'incremento sarebbe pari a 9,5%, escludendo l'effetto non ricorrente dei premi di un fondo pensione collettivo Vita sottoscritto nel 2020 in Italia pari a circa € 1,5 miliardi.
In termini di linee di business, lo sviluppo diffuso della raccolta unit-linked è trainato dalla Francia (+54,1%) e, in misura inferiore, dalla Germania (+9,8%) e dall'Italia (+5,9%). Escludendo il citato premio unico dal periodo comparativo, le polizze unit-linked del Gruppo crescerebbero del 36,1% e quelle dell'Italia del 51,7%. In significativo aumento la linea unit-linked anche in Spagna (+39,9%) e Asia (+38,8%).
Le linee puro rischio e malattia (+6,0%) confermano il buon andamento osservato nel corso del 2021, riflettendo la crescita diffusa nei paesi in cui il Gruppo opera, trainata in particolare dallo sviluppo in Asia (+25,5%), Italia (+20,2%), ACEER (+9,5%) e Francia (+4,7%).
In coerenza con la scelta strategica del Gruppo di riposizionamento del portafoglio, la linea risparmio registra una leggera contrazione (-0,4%), che riflette la riduzione dei volumi in Italia (-9,4%), parzialmente compensata dall'andamento in Francia (+25,8%), Asia (+20,7%) e Germania (+5,2%). In calo, seppur in misura inferiore in termini di volumi, anche la Spagna (-8,6%) e ACEER (-4,7%).

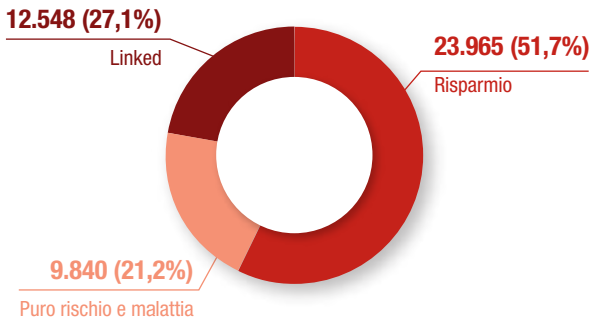
Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2021

€ mln



Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2020

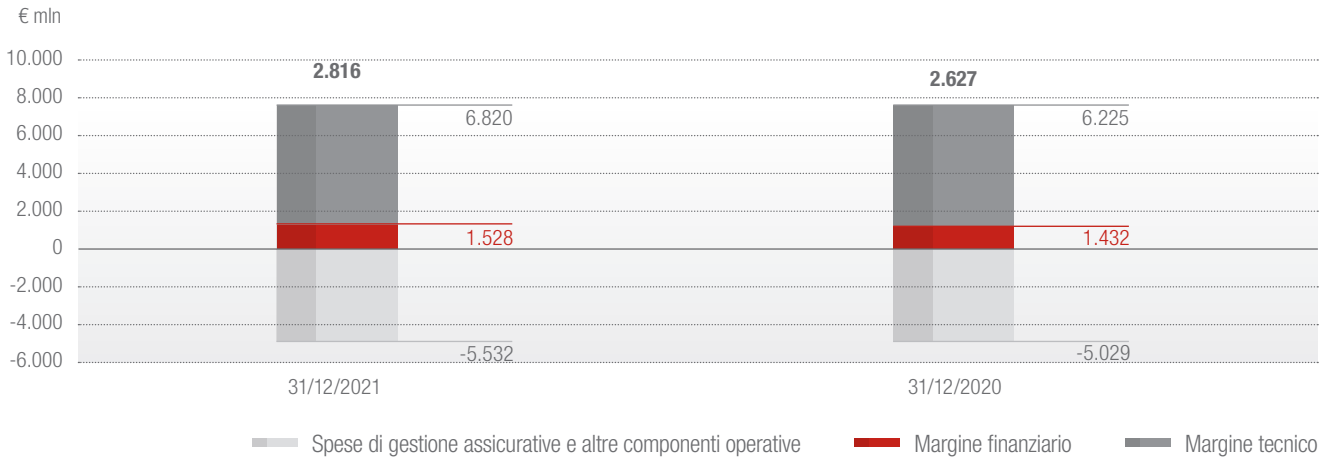
€ mln



La raccolta netta - la differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € 12.729 milioni, evidenziando una crescita a termini omogenei del 4,4% (+19,4%, escludendo il citato fondo pensione).
L'evoluzione è principalmente attribuibile alla significativa crescita osservata in Francia, trainata dai maggiori premi unici, in particolare sulle linee unit-linked. Tale andamento compensa il calo osservato in Italia attribuibile alla forte contrazione delle linee risparmio per l'effetto combinato delle minori sottoscrizioni e dei maggiori riscatti, mentre le linee unit-linked si mostrano in crescita. Positivo anche il contributo di ACEER, che riflette in particolare l'andamento in Austria, e dell'Asia, trainata dalla crescita delle sottoscrizioni premi in Cina.
In termini di business mix, la raccolta netta è interamente ascrivibile alle linee unit-linked e puro rischio e malattia. La componente risparmio evidenzia infatti un saldo negativo derivante dalla contrazione concentrata principalmente in Italia, per effetto dei minori premi e maggiori riscatti, in coerenza con la scelta strategica del Gruppo di riposizionamento del portafoglio. Cresce in maniera significativa la linea unit-linked (+22,7%), trainata dalla Francia (+62,8%) e sostenuta anche dal buon andamento osservato in ACEER e Italia. Normalizzando l'effetto non ricorrente sul periodo comparativo, la raccolta netta unit-linked di Gruppo crescerebbe del 55,6% e quella dell'Italia quasi raddoppierebbe.
In aumento anche le linee puro rischio e malattia (+11,9%), la cui raccolta netta, trainata in particolare dalla Francia, cresce in maniera diffusa nelle aree di operatività del Gruppo.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) ammonta a € 51.192 milioni, evidenziando una crescita dell'8,6% (+15,0%, escludendo il citato fondo pensione).
Buona la crescita in quasi tutte le principali aree geografiche ad eccezione dell'Italia (-6,8%), dove la produzione del comparto unit-linked aveva beneficiato del fondo nel 2020. Eccellente la produzione registrata in Francia (+32,9%) e Germania (+14,6%), grazie in particolare al significativo contributo dei prodotti ibridi con un maggior peso della componente unit-linked. Buona la produzione dei prodotti ibridi in Italia, parzialmente compensata dalla riduzione strategica dei prodotti tradizionali di risparmio. In costante crescita anche i prodotti di puro rischio in tutte le principali aree del Gruppo, soprattutto in Germania.
La redditività della nuova produzione (espressa in percentuale sul PVNBP) si attesta al 4,52%, registrando un aumento di 0,57 p.p. rispetto al 2020 grazie al ribilanciamento del mix produttivo verso la componente unit-linked più profittevole e al continuo miglioramento delle caratteristiche dei nuovi prodotti. In ulteriore miglioramento la redditività dei prodotti di puro rischio, grazie all'incremento del peso dei prodotti italiani caratterizzati da marginalità elevate.
Il valore della nuova produzione (NBV) complessivo si attesta a € 2.313 milioni, in deciso aumento rispetto al 2020 (+ 24,2%; € 1.856 milioni al 31 dicembre 2020).

Risultato operativo



Il risultato operativo del segmento Vita aumenta del 7,2% a € 2.816 milioni (€ 2.627 milioni al 31 dicembre 2020). Migliorano sia il margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurativa che il risultato degli investimenti, che aveva risentito nel 2020 dell'andamento negativo dei mercati finanziari e degli accantonamenti relativi alle garanzie verso gli assicurati in Svizzera.
La redditività operativa[36], calcolata sul maggior valore degli investimenti a seguito dell'andamento dei mercati, si attesta a 0,63% (0,63% al 31 dicembre 2020).

Margine tecnico

Risultato operativo del segmento Vita: margine tecnico

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Margine tecnico	**6.820**	**6.255**	**9,6%**
Caricamenti	3.509	3.487	0,7%
Risultato tecnico e altre componenti	1.566	1.318	18,9%
Commissioni da prodotti unit/index-linked	1.744	1.420	22,8%

Il margine tecnico[37] ammonta a € 6.820 milioni (+9,6%), riflettendo un business mix più favorevole verso prodotti unit-linked e puro rischio e malattia.
Tale margine non include le spese della gestione assicurativa, che sono riportate nella voce Spese di gestione assicurative e altre componenti operative.
Si stima[38] che il margine tecnico abbia risentito di € -119 milioni derivanti dagli effetti della pandemia Covid-19 (€ -63 milioni al 31 dicembre 2020), in particolare per maggiori sinistri nelle linee puro rischio e malattia, principalmente in Capogruppo, Francia e Americas e Sud Europa.

36. Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda al *Glossario*.
37. Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance*.
38. Coerentemente a quanto fatto nel corso del 2020 e nei primi nove mesi del 2021, gli impatti della pandemia Covid-19 sui risultati del Gruppo, riferiti al complesso dei segmenti nei quali il Gruppo opera, sono stati determinati tenendo in considerazione:
    - gli effetti diretti derivanti dal Covid-19, relativi ad esempio ai maggiori sinistri collegati alla pandemia stessa ed ad altre iniziative locali per supportare le comunità impattate dal Covid-19;
    - gli effetti indiretti per i quali si è reso necessario il ricorso ad un processo di stima per la determinazione della porzione degli stessi imputabile al Covid-19. Rientrano in quest'ultima categoria gli effetti relativi alla diminuzione delle masse e la minore sinistralità registrata a seguito della situazione di lockdown nel corso dell'anno.

Margine finanziario

Risultato operativo del segmento Vita: margine finanziario

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Margine finanziario	**1.528**	**1.432**	**6,7%**
Reddito operativo degli investimenti	18.324	10.842	69,0%
Proventi netti da investimenti	9.458	9.348	1,2%
Redditi correnti da investimenti	9.196	9.070	1,4%
Profitti netti di realizzo operativi da investimenti	1.468	1.896	-22,6%
Perdite nette da valutazione operative da investimenti	-159	-557	-71,4%
Altri oneri finanziari netti operativi	-1.046	-1.061	-1,4%
Proventi netti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	8.866	1.495	n.s.
Proventi netti da strumenti finanziari collegati a contratti unit e index-linked	9.222	1.615	n.s.
Altri proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-357	-121	n.s.
Risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati	-16.796	-9.411	78,5%

Il margine finanziario ammonta a € 1.528 milioni, in crescita del 6,7%, rispetto a € 1.432 milioni del 31 dicembre 2020. In particolare:

- i redditi correnti da investimenti, che comprendono anche i redditi correnti degli investimenti valutati al fair value rilevato a conto economico, aumentano a € 9.196 milioni (€ 9.070 milioni al 31 dicembre 2020). La relativa redditività, calcolata sulla base dei valori di bilancio degli investimenti, è stabile a 2,6%;
- i profitti netti di realizzo operativi da investimenti si attestano a € 1.468 milioni (€ 1.896 milioni al 31 dicembre 2020), per effetto dei minori realizzi su investimenti obbligazionari, parzialmente controbilanciati dalle minori perdite da strumenti azionari;
- le perdite nette da valutazione operative da investimenti passano da € -557 milioni al 31 dicembre 2020 a € -159 milioni, riflettendo principalmente le minori svalutazioni effettuate sui titoli azionari conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari nella prima parte del 2020 a seguito del diffondersi su scala globale della pandemia;
- gli altri oneri finanziari netti operativi, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo e le spese di gestione degli investimenti, diminuiscono a € -1.046 milioni (€ -1.061 milioni al 31 dicembre 2020);
- proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked passano da € 1.615 milioni al 31 dicembre 2020 a € 9.222 milioni, a seguito dell'andamento dei mercati finanziari;
- il risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati passa da € -9.411 milioni al 31 dicembre 2020 a € -16.796 milioni, per effetto principalmente del correlato aumento dei proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico collegati a contratti linked.

Spese di gestione assicurative e altre componenti operative

Risultato operativo del segmento Vita: spese di gestione assicurative e altre componenti operative

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	**-5.532**	**-5.029**	**10,0%**
Spese di gestione assicurative	-5.314	-4.845	9,7%
Altre componenti operative	-217	-184	18,3%

Le spese di gestione assicurative e le altre componenti operative aumentano a € -5.532 milioni (€ -5.029 milioni al 31 dicembre 2020).

In particolare, le spese di gestione relative all'attività assicurativa crescono a € -5.314 milioni (+9,7%). In aumento i costi di acquisizione a € -4.365 milioni (+10,8%), che riflettono le maggiori provvigioni principalmente in Francia per l'aumento dei costi relativi alla linea protezione e salute, Italia riflettendo anche l'effetto del cambio di mix produttivo verso prodotti a maggior valore, e Germania, in particolare nei canali broker e rete esclusiva DVAG per supportare la nuova produzione.

In aumento le spese di amministrazione, pari a € -949 milioni (+4,7%).

L'incidenza percentuale dei costi di acquisizione e delle spese di amministrazione rispetto al volume premi si attesta a 10,6% (10,3% al 31 dicembre 2020), riflettendo interamente l'incremento della componente acquisitiva. L'incidenza del totale delle spese di amministrazione relative all'attività assicurativa sulle riserve tecniche medie è stabile a 0,24%.

Le altre componenti operative[39] sono in aumento a € -217 milioni (€ -184 milioni al 31 dicembre 2020).

39. Tale voce include anche le brand royalty riconosciute dalle società di questo segmento alla Capogruppo per l'attività di marketing e valorizzazione globale del marchio.

Risultato non operativo

Il risultato non operativo del segmento Vita passa da € -624 milioni al 31 dicembre 2020 a € -295 milioni: in aumento il risultato non operativo degli investimenti a € -35 milioni (€ -294 milioni del 31 dicembre 2020, che aveva risentito sia degli effetti della pandemia sui mercati finanziari che della svalutazione dell'avviamento relativo al business Vita della compagnia in Svizzera per € 93 milioni).
Gli altri costi e ricavi non operativi passano da € -329 milioni al 31 dicembre 2020 a € -260 milioni, principalmente per i costi registrati nel 2020, che hanno riguardato soprattutto il contributo obbligatorio straordinario al sistema sanitario nazionale francese richiesto al settore assicurativo e le ulteriori iniziative locali nei principali paesi di operatività finalizzate a rispondere all'emergenza da Covid-19. Le altre spese non operative comprendono anche € -55 milioni relativi all'ammortamento del VOBA ovvero del valore dei portafogli acquisiti (€ -59 milioni al 31 dicembre 2020).

Altre informazioni del segmento Vita

Risultato operativo e non operativo del segmento Vita

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato operativo del segmento Vita	**2.816**	**2.627**	**7,2%**
Premi netti	48.533	43.582	11,4%
Oneri netti relativi ai sinistri	-59.244	-47.291	25,3%
di cui variazione delle riserve tecniche collegati a contratti unit e index-linked	-17.622	-5.175	n.s.
Spese di gestione	-5.306	-4.837	9,7%
Spese di gestione assicurative	-5.303	-4.836	9,7%
Altre spese di gestione	-3	-1	n.s.
Commissioni nette	108	51	n.s.
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	8.986	1.692	n.s.
di cui proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	9.222	1.615	n.s.
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	9.338	9.151	2,0%
Interessi e altri proventi	9.075	8.873	2,3%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.468	1.896	-22,6%
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-159	-557	-71,4%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-87	-165	-47,2%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-959	-897	7,0%
Altri costi e ricavi operativi (*)	401	280	42,9%
Risultato non operativo del segmento Vita	**-295**	**-624**	**-52,7%**
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-35	-294	-88,0%
Profitti netti di realizzo non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	20	12	64,7%
Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-55	-306	-82,0%
Altri costi e ricavi non operativi	-260	-329	-21,1%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Vita	**2.520**	**2.003**	**25,8%**

(*) Al 31 dicembre 2021 l'importo è rettificato per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € -34 milioni (al 31 dicembre 2020 per € -46 milioni e per € 15 milioni per imposte operative).

Indicatori del segmento Vita per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Raccolta netta		PVNBP(*)	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Italia	18.671	19.636	4.329	6.846	19.334	20.754
Francia	12.374	9.800	2.357	-90	12.588	9.472
Germania	11.034	10.638	3.528	3.446	12.454	10.867
Austria, CEE & Russia	2.325	2.626	340	176	2.305	2.073
International	5.672	4.892	1.949	1.726	4.511	3.925
Spagna	693	671	-104	-124	732	679
Svizzera	1.027	1.045	277	315	655	639
Americas e Sud Europa	441	368	25	97	347	313
Asia	3.511	2.808	1.751	1.439	2.660	2.154
Holding di Gruppo e altre società	1.602	966	225	10	-	-
Totale	**51.680**	**48.557**	**12.729**	**12.114**	**51.192**	**47.091**

(*) I dati di PVNBP sono a tassi di cambio e perimetro storici, includono eventuali società in dismissione e non riallocano il contributo delle società in Holding di Gruppo e altre società.

(in milioni di euro)	Risultato operativo		NBV(**)	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Italia	1.282	1.371	1.065	926
Francia	651	565	361	196
Germania	415	372	362	298
Austria, CEE & Russia	251	289	157	142
International	415	79	368	294
Spagna	179	142	127	118
Svizzera	2	-289	42	43
Americas e Sud Europa	53	34	31	10
Asia	179	192	166	124
Holding di Gruppo e altre società (*)	-199	-48	-	-
Totale	**2.816**	**2.627**	**2.313**	**1.856**

(*) Il dato relativo al Risultato operativo comprende anche le elisioni intersettoriali.

(**) I dati di NBV sono a tassi di cambio e perimetro storici, includono eventuali società in dismissione e non riallocano il contributo delle società in Holding di Gruppo e altre società.

Premi diretti del segmento Vita per linea di business e per paese

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Linked		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Italia	12.907	14.249	501	417	5.263	4.970	18.671	19.636
Francia	3.879	3.083	2.164	2.066	5.132	3.331	11.175	8.481
Germania	3.414	3.244	4.715	4.738	2.852	2.598	10.981	10.580
Austria, CEE & Russia	649	1.080	980	893	691	650	2.320	2.623
International	2.667	2.307	1.934	1.601	1.057	967	5.658	4.876
Spagna	282	309	289	275	122	87	693	671
Svizzera	163	176	129	133	734	735	1.026	1.044
Americas e Sud Europa	58	74	373	290	11	5	441	368
Asia (*)	2.164	1.749	1.144	903	190	141	3.498	2.793
Holding di Gruppo e altre società	237	0	185	125	310	33	731	157
Totale	**23.752**	**23.965**	**10.479**	**9.840**	**15.305**	**12.548**	**49.536**	**46.352**

La situazione patrimoniale e finanziaria del segmento Vita

Investimenti

Investimenti del segmento Vita

(in milioni di euro)	31/12/2021	Composizione (%)	31/12/2020	Composizione (%)
Strumenti di capitale	16.497	4,6%	13.993	3,9%
Strumenti a reddito fisso	313.570	87,1%	312.003	87,1%
Titoli di debito	272.354	75,6%	275.454	76,9%
Altri strumenti a reddito fisso	41.216	11,4%	36.549	10,2%
Investimenti immobiliari	10.967	3,0%	9.789	2,7%
Altri investimenti	12.547	3,5%	12.189	3,4%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	11.645	3,2%	9.804	2,7%
Derivati	65	0,0%	334	0,1%
Altri investimenti	837	0,2%	2.051	0,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.448	1,8%	10.389	2,9%
Totale investimenti	**360.029**	**100,0%**	**358.363**	**100,0%**
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	107.243		84.914	
Totale investimenti complessivi	**467.272**		**443.276**	

Al 31 dicembre 2021 il totale degli investimenti complessivi del segmento Vita registra un significativo incremento, pari al 5,4% rispetto al 31 dicembre 2020, attestandosi a € 467.272 milioni. Gli investimenti di Gruppo ammontano a € 360.029 milioni (+0,5%) mentre gli investimenti collegati a contratti linked sono pari a € 107.243 milioni (+26,3%).

L'esposizione in valori assoluti verso i titoli a reddito fisso registra un incremento, attestandosi a € 313.570 milioni (€ 312.003 milioni al 31 dicembre 2020), con un'incidenza sul totale stabile (87,1%). L'esposizione verso gli strumenti di capitale risulta in aumento, con un'esposizione di € 16.497 milioni (€13.993 milioni al 31 dicembre 2020). Gli investimenti immobiliari del Gruppo registrano un incremento, attestandosi a € 10.967 milioni (€ 9.789 milioni al 31 dicembre 2020). Infine, le disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti risultano in diminuzione sia in termini assoluti che di incidenza, che si attesta al 1,8% (2,9% al 31 dicembre 2020).

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari, l'esposizione verso i titoli governativi risulta in diminuzione, attestandosi a € 171.799 milioni (€ 173.543 milioni al 31 dicembre 2020), con un'incidenza sul portafoglio obbligazionario pari al 54,8% (55,6% al 31 dicembre 2020). La variazione negativa del periodo è dovuta principalmente all'incremento dei tassi di interesse e spread BTP-Bund sul valore dei titoli in portafoglio, cui si contrappone l'inclusione degli attivi del gruppo Cattolica, consolidati a partire dal quarto trimestre. La componente corporate mostra anche un decremento, attestandosi a € 100.554 milioni (€ 101.911 milioni al 31 dicembre 2020), con una incidenza relativa pari al 32,1% (32,7% al 31 dicembre 2020). L'andamento è ascrivibile principalmente alle scelte di investimento.

La duration media del portafoglio obbligazionario si attesta a 10,2 (10,7 al 31 dicembre 2020).

Redditività degli investimenti del segmento Vita

	31/12/2021	31/12/2020
Redditività corrente (*)	2,6%	2,6%
Harvesting rate	0,2%	0,3%
Redditività di conto economico	2,7%	2,7%

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

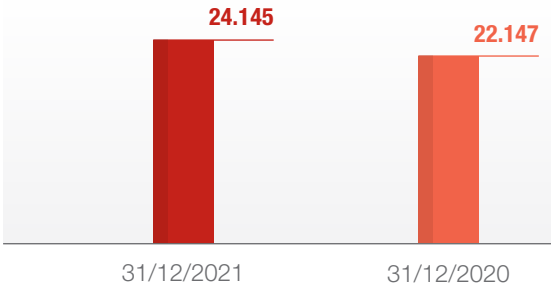
La redditività corrente netta degli investimenti del segmento Vita risulta stabile al 2,6%, con i relativi redditi correnti in lieve aumento a € 9.066 milioni (€ 8.949 milioni al 31 dicembre 2020).
Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di harvesting evidenzia una lieve flessione attestandosi a 0,2% (0,3% al 31 dicembre 2020). L' effetto delle minori svalutazioni, è infatti più che compensato da minori profitti di realizzo e minori profitti non realizzati su strumenti detenuti a fair value a conto economico.

Passività verso gli assicurati del segmento Vita

Le riserve tecniche e passività finanziarie del segmento Vita - escludendo le passività differite verso gli assicurati - ammontano a € 424.475 milioni. La crescita delle riserve tecniche nette (+10,3%) è trainata dal contributo della componente unit-linked, il cui peso sul totale delle passività tecniche si attesta al 25,6%. Lo sviluppo delle riserve unit-linked riflette il contributo della raccolta netta e il positivo andamento dei mercati finanziari.
Si evidenzia che l'evoluzione delle riserve riflette le variazioni di perimetro legate al consolidamento del gruppo Cattolica e al deconsolidamento di un fondo pensione in Repubblica Ceca. Normalizzando questi effetti, le riserve tecniche nette crescerebbero del 6,4% (+21,1% la componente unit-linked e +2,1% la componente tradizionale).
Le passività differite verso gli assicurati si attestano a € 22.356 milioni (€ 33.833 milioni al 31 dicembre 2020), riflettendo la variazione di valore degli investimenti, in particolare nella componente governativa.

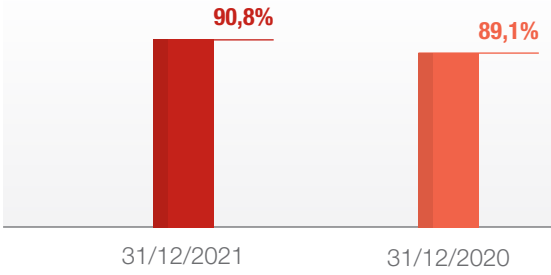
SEGMENTO DANNI

PREMI LORDI EMESSI (€ mln)



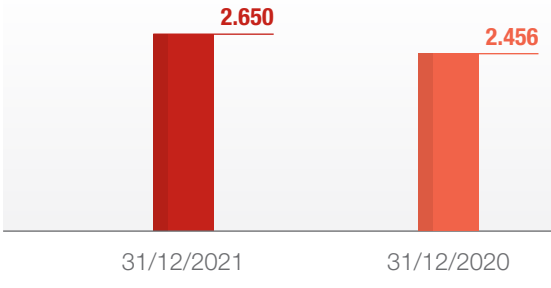
Premi in crescita a € 24.145 milioni (+7,0%), grazie all'andamento di entrambe le linee di business.

COMBINED RATIO



CoR di Gruppo a 90,8% (+1,7 p.p.), principalmente dovuto a maggior impatto degli eventi naturali e all'aumento della sinistralità nella linea auto a seguito della progressiva riduzione delle restrizioni.

RISULTATO OPERATIVO (€ mln)



Risultato operativo in crescita a € 2,7 miliardi (+7,9%); il calo del risultato tecnico, che riflette l'andamento del CoR, è più che compensato dal miglioramento del risultato finanziario.

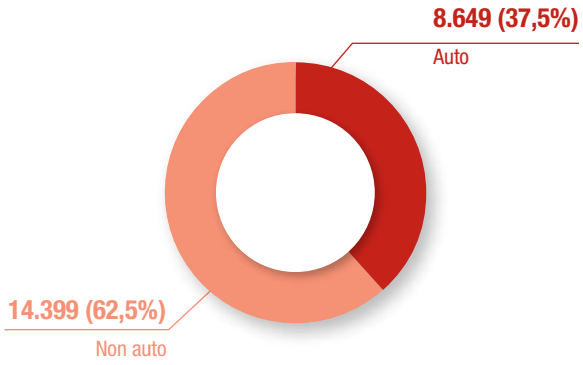
L'andamento economico del segmento Danni

Andamento della raccolta

I premi del segmento Danni aumentano a € 24.145 milioni (+7,0%), grazie al contributo di entrambe le linee di business, con andamenti positivi diffusi nei paesi in cui il Gruppo opera.
La linea auto cresce del 4,9%, in particolare in ACEER (+6,0%) per il buon andamento sia del ramo responsabilità che delle garanzie accessorie, Francia (+4,4%) e Italia (+4,5%), grazie anche allo sviluppo del comparto flotte e del contributo delle partnership, e Argentina (+51,7%), che riflette gli adeguamenti tariffari conseguenti all'inflazione.
In miglioramento anche la linea non auto (+7,5%), che mostra una crescita diffusa in tutte le aree di operatività del Gruppo, in particolare in Italia (+6,6%), soprattutto per lo sviluppo dei rami infortuni e malattia nonché delle linee aziende e corporate, Francia (+12,0%), grazie anche allo sviluppo delle linee salute, e ACEER (+6,7%), sostenuta sia dalle linee retail che aziende. In aumento la raccolta premi di Europ Assistance (+30,2%), che beneficia in particolare del contributo di nuove partnership, dopo aver sofferto maggiormente gli effetti del contesto derivante dalla pandemia, in particolare nel comparto viaggi.

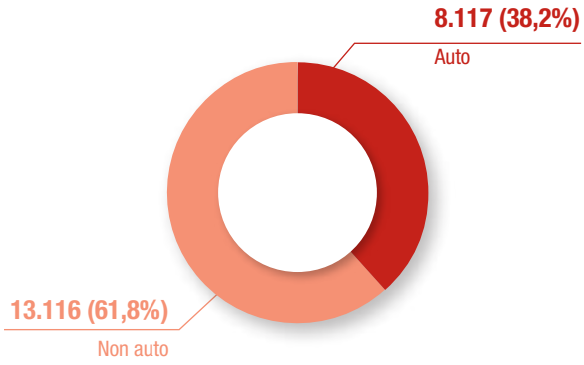
Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2021

€ mln

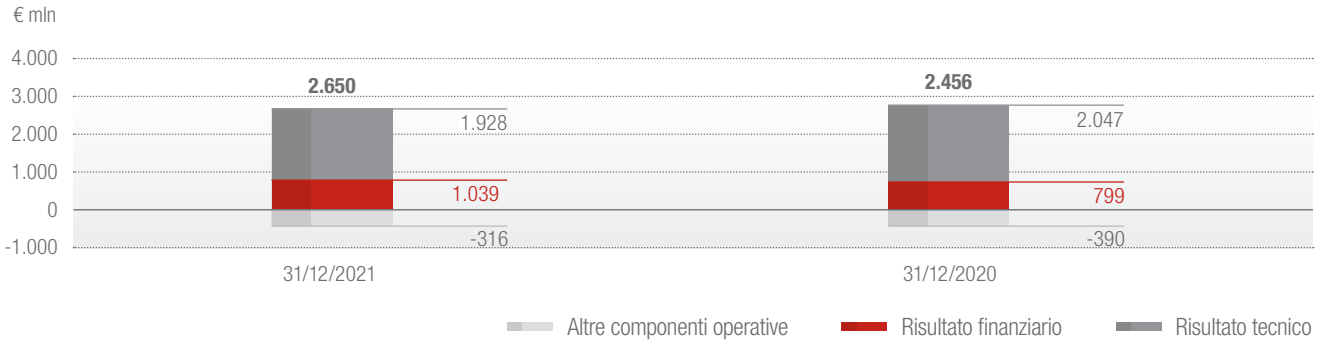


Premi lordi diretti per linea di business al 31 dicembre 2020

€ mln



Risultato operativo



Il risultato operativo del segmento Danni cresce del 7,9% e ammonta a € 2.650 milioni (€ 2.456 milioni al 31 dicembre 2020). Il calo del risultato tecnico, che riflette l'andamento del combined ratio a 90,8% (+1,7 p.p.), è più che compensato dal miglioramento del risultato finanziario, il quale beneficia anche del contributo del gruppo Cattolica, del dividendo di Banca Generali e dell'aumento dei dividendi del private equity.
La redditività operativa sugli investimenti[40] del segmento Danni si attesta a 6,3% (6,1% al 31 dicembre 2020).

Risultato tecnico

Risultato operativo del segmento Danni: risultato tecnico

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato tecnico	**1.928**	**2.047**	**-5,8%**
Premi netti di competenza	22.151	20.886	6,1%
Oneri netti relativi ai sinistri	-13.856	-12.731	8,8%
Spese di gestione assicurative	-6.255	-5.875	6,5%
Altri oneri tecnici netti	-112	-233	-51,8%

Il risultato tecnico si attesta a € 1.928 milioni (-5,8%). Il calo riflette l'aumento di 1,7 p.p. osservato nel combined ratio di Gruppo, che si attesta a 90,8%, confermandosi in ogni caso il migliore e il meno volatile tra i peer del mercato. Il peggioramento è dovuto al maggiore impatto dei sinistri catastrofali e all'aumento della sinistralità nella linea auto che riflette una progressiva riduzione delle restrizioni.
Il risultato tecnico comprende sinistri catastrofali per € 493 milioni (€ 320 milioni al 31 dicembre 2020), tra cui le tempeste che hanno colpito la Spagna a gennaio e l'Europa continentale in estate nonché le inondazioni che a luglio hanno colpito prevalentemente la Germania. In calo l'impatto di grandi sinistri man-made.
L'aumento delle spese di gestione assicurativa fa riferimento all'aumento della componente costi di acquisizione, conseguente principalmente all'evoluzione osservata in entrambi i comparti.
La diminuzione degli altri oneri tecnici riflette i costi sostenuti nel 2020 per le politiche commerciali volte alla conservazione della clientela a seguito del contesto creatosi per l'emergenza sanitaria.

Indicatori tecnici

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Combined ratio	**90,8%**	**89,1%**	**1,7**
Loss ratio	**62,6%**	**61,0%**	**1,6**
Sinistralità corrente non catastrofale	64,0%	63,1%	0,9
Impatto sinistri catastrofali	2,2%	1,5%	0,7
Sinistralità delle generazioni precedenti	-3,7%	-3,7%	0,0
Expense ratio	**28,2%**	**28,1%**	**0,1**
Acquisition cost ratio	23,3%	23,0%	0,3
Administration cost ratio	4,9%	5,1%	-0,2

40. Per dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda al *Glossario*.

Il peggioramento del combined ratio di Gruppo (90,8%; +1,7 p.p. rispetto al 31 dicembre 2020) è principalmente attribuibile all'andamento della sinistralità.

La sinistralità complessiva si attesta a 62,6%, dove il deterioramento della sinistralità corrente non catastrofale (+0,9 p.p.) riflette in particolare nel comparto auto la progressiva riduzione delle restrizioni rispetto al 2020 e un conseguente aumento nella frequenza nei sinistri. Sostanzialmente stabile la sinistralità corrente non catastrofale del comparto non auto. L'impatto derivante dai sinistri catastrofali è pari a 2,2% (1,5% al 31 dicembre 2020); in lieve calo l'impatto dei grandi sinistri man-made (-0,2 p.p.). Stabile il risultato delle generazioni precedenti a -3,7%.
Per quanto riguarda i principali paesi di operatività del Gruppo, l'aumento dell'incidenza dei sinistri nel settore Auto, per effetto della ripresa della circolazione dopo le restrizioni legate alla pandemia, e l'impatto dei sinistri catastrofali produce effetti negativi sul combined ratio dei principali paesi: Italia (91,4%, +3,2 p.p.), Francia (97,9%, +5,1 p.p.), Germania (87,1%, +1,0 p.p.), ACEER (84,2%, +0,3 p.p.).
Le spese di gestione assicurativa ammontano a € 6.225 milioni (€ 5.875 milioni al 31 dicembre 2020). Nel dettaglio, le spese di acquisizione aumentano a € 5.165 milioni (+7,5%), riflettendo il citato aumento in entrambi i comparti. L'incidenza dei costi di acquisizione sui premi netti di competenza si attesta al 23,3% (23,0% al 31 dicembre 2020), in aumento nel comparto auto, per effetto della crescita della raccolta orientata su coperture a più alte commissioni, in particolare in Italia.
Le spese di amministrazione passano da € 1.071 milioni a € 1.090 milioni, in aumento dell'1,7%. L'incidenza delle spese sui premi netti di competenza flette al 4,9%, a seguito di decrementi diffusi nei principali paesi di operatività del Gruppo.
L'expense ratio rimane sostanzialmente stabile a 28,2% (28,1% al 31 dicembre 2020).
Si stima[41] che il combined ratio di Gruppo rideterminato senza l'effetto Covid-19 sarebbe stato pari a 92,3%.

Risultato finanziario

Risultato operativo del segmento Danni: risultato finanziario

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato finanziario	**1.039**	**799**	**30,1%**
Redditi correnti da investimenti	1.333	1.076	23,9%
Altri oneri finanziari netti operativi	-294	-277	6,1%

Il risultato finanziario del segmento Danni si attesta a € 1.039 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2020, Il miglioramento deriva principalmente dal contributo del gruppo Cattolica, dal dividendo pagato da Banca Generali, non distribuito nel 2020, e dai maggiori dividendi pagati dal private equity. Tale effetto è parzialmente compensato dal minor contributo da parte delle principali classi di attivo che riflettono anche l'attuale condizione dei tassi di interesse del mercato. Gli altri oneri finanziari netti operativi, che includono gli interessi passivi relativi al debito operativo, inclusi gli effetti della contabilizzazione dell'IFRS 16, e le spese di gestione degli investimenti, passano da € -277 milioni al 31 dicembre 2020 a € -294 milioni.

Altre componenti operative

Le altre componenti operative del segmento Danni, che includono principalmente le spese di gestione non assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte, si riducono a € -316 milioni (€ -390 milioni al 31 dicembre 2020) a seguito soprattutto di maggiori costi registrati nel 2020 relativi alla riorganizzazione delle attività tedesche.

Risultato non operativo

Il risultato non operativo del segmento Danni si attesta a € -359 milioni (€ -500 milioni al 31 dicembre 2020).
In particolare, il risultato non operativo della gestione finanziaria cresce, da un lato, per le minori perdite da valutazione principalmente su investimenti azionari, che passano da € -252 milioni a € -176 milioni al 31 dicembre 2021, e, dall'altro, per i maggiori profitti di realizzo, che passano da € 116 milioni a € 278 milioni al 31 dicembre 2021 e sono concentrati nel comparto immobiliare, in particolare per € 67 milioni derivante dall'operazione sulla torre Libeskind a Milano CityLife e per € 80 milioni relativi all'operazione sulla torre Saint Gobain a Parigi.
I proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si attestano a € -22 milioni (€ -48 milioni al 31 dicembre 2020) a seguito dell'andamento dei mercati finanziari.
Gli altri costi e ricavi non operativi ammontano a € -439 milioni (€ -316 milioni al 31 dicembre 2020), di cui € -32 milioni relativi all'ammortamento del VOBA ovvero del valore dei portafogli acquisiti (€ -30 milioni al 31 dicembre 2020), e riflettono i maggiori costi di ristrutturazione principalmente in Italia anche a seguito dei costi straordinari legati all'integrazione del gruppo Cattolica.

41. Coerentemente a quanto fatto nel corso del 2020 e nei primi nove mesi del 2021, gli impatti della pandemia Covid-19 sui risultati del Gruppo, riferiti al complesso dei segmenti nei quali il Gruppo opera, sono stati determinati tenendo in considerazione:
- gli effetti diretti derivanti dal Covid-19, relativi ad esempio ai maggiori sinistri collegati alla pandemia stessa ed ad altre iniziative locali per supportare le comunità impattate dal Covid-19;
- gli effetti indiretti per i quali si è reso necessario il ricorso ad un processo di stima per la determinazione della porzione degli stessi imputabile al Covid-19. Rientrano in quest'ultima categoria gli effetti relativi alla diminuzione delle masse e la minore sinistralità registrata a seguito della situazione di lockdown nel corso dell'anno.

Altre informazioni del segmento Danni

Risultato operativo e non operativo del segmento Danni

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato operativo del segmento Danni	**2.650**	**2.456**	**7,9%**
Premi netti di competenza	22.151	20.886	6,1%
Oneri netti relativi ai sinistri	-13.866	-12.744	8,8%
Spese di gestione	-6.274	-5.891	6,5%
Spese di gestione assicurative	-6.255	-5.875	6,5%
Altre spese di gestione	-19	-16	17,5%
Commissioni nette	0	0	-100,0%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	56	49	13,9%
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	992	763	30,0%
Interessi e altri proventi	1.278	1.027	24,4%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-44	-55	-19,9%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-241	-209	15,4%
Altri costi e ricavi operativi	-408	-607	-32,9%
Risultato non operativo del segmento Danni	**-359**	**-500**	**-28,2%**
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-22	-48	-54,2%
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	102	-136	n.s.
Profitti netti di realizzo da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	278	116	n.s.
Perdite nette da valutazione da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-176	-252	-30,1%
Altri costi e ricavi non operativi	-439	-316	38,9%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Danni	**2.292**	**1.956**	**17,1%**

Principali indicatori del segmento Danni per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Risultato operativo	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Italia	5.991	5.581	654	531
Francia	3.119	2.860	169	297
Germania	3.864	3.780	634	592
Austria, CEE & Russia	4.632	4.356	622	624
International	4.506	4.189	367	334
Spagna	1.682	1.623	124	127
Svizzera	726	753	57	71
Americas e Sud Europa	1.784	1.541	168	134
Asia	315	272	18	3
Holding di Gruppo e altre società (*)	2.033	1.380	205	79
di cui Europ Assistance	971	741	70	71
Totale	**24.145**	**22.147**	**2.650**	**2.456**

(*) Il dato relativo al Risultato operativo comprende anche le elisioni intersettoriali.

Indicatori tecnici per paese

	Combined ratio(*)		Loss ratio		Expense ratio	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Italia	91,4%	88,3%	64,4%	61,9%	27,0%	26,4%
Francia	97,9%	92,7%	70,6%	64,5%	27,3%	28,3%
Germania	87,1%	86,0%	57,4%	56,6%	29,6%	29,4%
Austria, CEE & Russia	84,2%	83,9%	55,6%	55,5%	28,5%	28,4%
International	94,7%	94,8%	65,9%	65,1%	28,8%	29,6%
Spagna	93,2%	93,4%	65,9%	64,7%	27,3%	28,7%
Svizzera	92,4%	91,5%	65,7%	63,6%	26,7%	27,9%
Americas e Sud Europa	96,2%	96,8%	65,7%	66,2%	30,4%	30,6%
Asia	99,2%	100,0%	67,7%	66,1%	31,5%	33,9%
Holding di Gruppo e altre società	92,1%	91,3%	65,0%	65,0%	27,1%	26,2%
di cui Europ Assistance	92,3%	91,0%	61,8%	58,8%	30,6%	32,2%
Totale	**90,8%**	**89,1%**	**62,6%**	**61,0%**	**28,2%**	**28,1%**

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio del Gruppo per 2,2 p.p., di cui 3,4 p.p. in Italia, 2,1 p.p. in Francia, 4,2 p.p. in Germania e 3,7 p.p. in ACEER (al 31 dicembre 2020 avevano inciso sul combined ratio di Gruppo per 1,5 p.p., di cui 3,1 p.p. in Italia, 0,9 p.p. in Francia, 1,2 p.p. in Germania e 1,1 p.p. in ACEER).

Premi diretti del segmento Danni per linea di business e per paese

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Italia	2.053	1.965	3.719	3.489	5.772	5.454
Francia	1.116	1.068	1.932	1.726	3.048	2.794
Germania	1.469	1.465	2.387	2.311	3.856	3.776
Austria, CEE & Russia	2.167	2.040	2.429	2.275	4.596	4.314
International	1.633	1.549	2.589	2.399	4.221	3.948
Spagna	440	444	1.167	1.098	1.607	1.541
Svizzera	297	304	429	449	726	753
Americas e Sud Europa	895	802	885	738	1.780	1.540
Asia	0	0	108	114	108	114
Holding di Gruppo e altre società	210	30	1.344	917	1.554	947
di cui Europ Assistance	23	28	790	597	814	625
Totale	**8.649**	**8.117**	**14.399**	**13.116**	**23.048**	**21.233**

La situazione patrimoniale e finanziaria del segmento Danni

Investimenti

Investimenti del segmento Danni

(in milioni di euro)	31/12/2021	Composizione (%)	31/12/2020	Composizione (%)
Titoli di capitale	2.036	4,7%	1.654	4,1%
Strumenti a reddito fisso	30.103	69,1%	27.646	68,5%
Titoli obbligazionari	26.694	61,3%	24.210	60,0%
Altri strumenti a reddito fisso	3.409	7,8%	3.437	8,5%
Investimenti immobiliari	4.555	10,5%	3.803	9,4%
Altri investimenti	2.608	6,0%	2.820	7,0%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	2.691	6,2%	2.857	7,1%
Derivati	5	0,0%	-0	0,0%
Altri investimenti	-88	-0,2%	-37	-0,1%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.279	9,8%	4.409	10,9%
Totale investimenti	**43.580**	**100,0%**	**40.333**	**100,0%**

Nel segmento Danni gli investimenti complessivi passano da € 40.333 milioni al 31 dicembre 2020 a € 43.580 milioni (+8,1%). Con riferimento all'esposizione alle diverse asset class, il portafoglio a reddito fisso risulta in aumento, attestandosi a € 30.103 milioni, con un'incidenza pari al 69,1%. In aumento, a seguito di acquisti netti, l'esposizione verso gli strumenti di capitale, la cui incidenza passa dal 4,1% al 31 dicembre 2020 al 4,7%. In aumento quella verso il portafoglio immobiliare, che passa dal 9,4% al 10,5%. Infine, l'incidenza delle disponibilità liquide e altri mezzi equivalenti registra un decremento, passando dal 10,9% al 31 dicembre 2020 al 9,8%.

Con riferimento alla composizione del portafoglio degli investimenti obbligazionari, risulta in aumento l'esposizione verso i titoli governativi, pari a € 13.245 milioni (€ 11.966 milioni al 31 dicembre 2020), con un'incidenza in aumento al 44,0% (43,3% al 31 dicembre 2020), e risulta anche in aumento l'esposizione alla componente corporate, pari a € 13.449 milioni, con un'incidenza del 44,7% (44,3% al 31 dicembre 2020).
La duration media del portafoglio obbligazionario diminuisce a 6,0.

Redditività degli investimenti del segmento Danni

	31/12/2021	31/12/2020
Redditività corrente (*)	3,0%	2,5%
Harvesting rate	0,3%	-0,2%
Redditività di conto economico	3,0%	1,9%

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente netta degli investimenti del segmento Danni risulta in aumento rispetto al 31 dicembre 2020, attestandosi al 3,0%, con i relativi redditi che si attestano a € 1.277 milioni (€ 1.024 milioni al 31 dicembre 2020).

L'harvesting rate registra un incremento, attestandosi a 0,3% (-0,2% al 31 dicembre 2020), per effetto di maggiori profitti di realizzo netti e del decremento delle svalutazioni.

Passività verso gli assicurati del segmento Danni

Segmento Danni: riserve tecniche

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Riserve premi nette	6.861	5.840
Riserve sinistri nette	27.048	24.263
Altre riserve nette	351	333
Riserve tecniche del segmento Danni	**34.260**	**30.436**
di cui auto	14.476	12.639
di cui non auto	19.784	17.797

SEGMENTO ASSET MANAGEMENT

Il segmento Asset Management comprende le attività esercitate dalle società di Asset Management operanti all'interno del Gruppo.
Tale segmento opera come fornitore di prodotti e servizi sia per le compagnie assicurative del Gruppo Generali che per clienti terzi. I prodotti includono fondi di tipo azionario e fixed-income, così come prodotti alternativi. L'obiettivo perseguito dall'Asset Management è quello di identificare opportunità di investimento e fonti di guadagno per tutti i propri clienti, gestendo contestualmente i rischi.

Il segmento comprende società specializzate nella gestione di clientela istituzionale, retail e di compagnie assicurative e fondi pensione (liability-driven-investor), sia su strategie tradizionali che strategie high-conviction e alternative (come, ad esempio, di real asset).
Nel suo perimetro rientrano, ad esempio, società del gruppo Generali Investments, Generali Real Estate, Generali Investments CEE, Generali Investments Switzerland, a cui si vanno ad aggiungere le società legate alla strategia multi-boutique e alcune società operanti in Asia.

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Ricavi operativi	1.136	993	14,3%
Costi operativi	-464	-447	3,8%
Risultato operativo	672	546	22,9%
Risultato netto	504	386	30,4%
Cost/Income ratio	41%	45%	-4 p.p.

(in miliardi di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Asset Under Management totali	575	561	2,5%
di cui Asset Under Management di parti terze	113	104	8,3%

Il risultato operativo del segmento Asset Management si attesta a € 672 milioni, in aumento del 22,9%.
L'andamento deriva in parte da maggiori ricavi operativi, che ammontano a € 1.136 milioni (+14,3%), reso possibile dalla crescita degli Asset Under Management (AUM) - grazie alla raccolta netta positiva - dal buon andamento dei mercati finanziari e dalla crescita dei ricavi delle società che fanno parte della piattaforma multi-boutique. La componente commissionale è influenzata dall'incremento delle commissioni ricorrenti per la crescita degli AUM e dalle commissioni non ricorrenti principalmente legate ad operazioni in ambito real estate, nonché dal buon andamento della partecipazione in Guotai (Cina). Le commissioni di performance scendono a € 57 milioni (€ 122 milioni al 31 dicembre 2020).

In aumento del 3,8% i costi operativi, pari a € 464 milioni, determinati principalmente dagli investimenti necessari per rafforzare la macchina operativa. Il cost/income ratio, che è calcolato come incidenza dei costi operativi sui ricavi operativi, si riduce di 4 p.p. al 41% (45% al 31 dicembre 2020).

Il risultato netto del segmento Asset Management si attesta a € 504 milioni (+30,4%).

Il valore complessivo degli Asset Under Management gestiti dal segmento è pari a € 575,3 miliardi (+2,5%).
Gli Asset Under Management di parti terze passano da € 104,0 miliardi al 31 dicembre 2020 a € 112,9 miliardi, grazie alla raccolta netta di € 8,5 miliardi.

Risultato operativo e non operativo del segmento Asset Management

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato operativo del segmento Asset Management	**672**	**546**	**22,9%**
Spese di gestione	-410	-404	1,3%
Commissioni nette	869	740	17,4%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	3	-0	n.s.
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	106	106	0,0%
Interessi e altri proventi	125	97	29,6%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1	-0	n.s.
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-0	-11	-99,8%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-2	-3	-54,2%
Altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-19	24	n.s.
Altri costi e ricavi operativi	103	105	-1,6%
Risultato non operativo del segmento Asset Management	**-15**	**-43**	**-64,6%**
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari rilevati a conto economico	0	0	0,0%
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	-0	-0	-46,1%
Altri costi e ricavi non operativi	-15	-43	-64,8%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Asset Management	**656**	**503**	**30,4%**

SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ

Il segmento Holding e altre attività comprende le attività esercitate dalle società 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)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato operativo segmento Holding e altre attività	**561**	**130**	**n.s.**
Banca Generali (*)	405	353	14,6%
Altre attività	672	305	n.s.
Costi operativi di holding	-516	-528	-2,4%

(*) Contributo operativo di Banca Generali ai risultati di Gruppo.

Il risultato operativo del segmento Holding e altre attività si attesta a € 561 milioni (€ 130 milioni al 31 dicembre 2020). In particolare, il risultato di Banca Generali si conferma in crescita a € 405 milioni (+14,6%) - anche grazie all'andamento delle commissioni di performance - parzialmente compensata dall'accantonamento di € 80 milioni[42] nel primo semestre 2021 al fine di tutelare i propri clienti da una potenziale perdita relativa ad investimenti in titoli di cartolarizzazioni.

Positivo anche il contributo delle Altre attività, interamente guidato dal risultato del private equity.

I costi operativi di holding ammontano a € -516 milioni (€ -528 milioni al 31 dicembre 2020), riflettendo la flessione dei costi, soprattutto nella Capogruppo e nell'Asset & Wealth Management.

Risultato operativo e non operativo del segmento Holding e altre attività

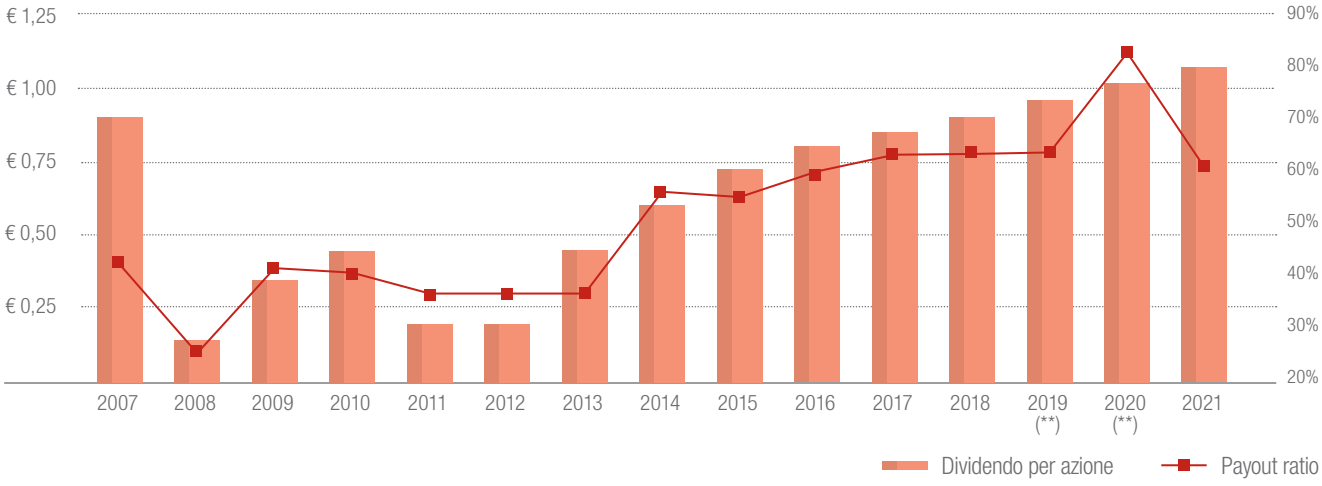
(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Risultato operativo del segmento Holding e altre attività	**561**	**130**	**n.s.**
Premi netti di competenza	0	0	0,0%
Oneri netti relativi ai sinistri	0	-0	-100,0%
Spese di gestione	-310	-297	4,4%
Commissioni nette	729	596	22,5%
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-133	-31	n.s.
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	1.074	481	n.s.
Interessi e altri proventi	1.394	837	66,6%
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	129	57	n.s.
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-49	-52	-5,1%
Interessi passivi relativi al debito operativo	-92	-88	4,3%
Altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-308	-272	13,0%
Altri costi e ricavi operativi	-283	-91	n.s.
Costi di holding operativi	-516	-528	-2,4%
Risultato non operativo del segmento Holding e altre attività	**-637**	**-682**	**-6,6%**
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari rilevati a conto economico	18	-14	n.s.
Risultato non operativo di holding e di altre attività	-655	-668	-1,9%
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari	53	-103	n.s.
Proventi netti non operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	70	-96	n.s.
Perdite nette da valutazione non operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-17	-7	n.s.
Altri costi e ricavi non operativi	-118	14	n.s.
Costi di holding non operativi	-590	-579	1,9%
Interessi passivi sul debito finanziario	-478	-493	-3,1%
Spese di holding non ricorrenti	-112	-86	30,2%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Holding e altre attività	**-76**	**-552**	**-86,2%**

42. Tale importo, al netto delle tasse e delle minoranze, è pari a € 28 milioni.

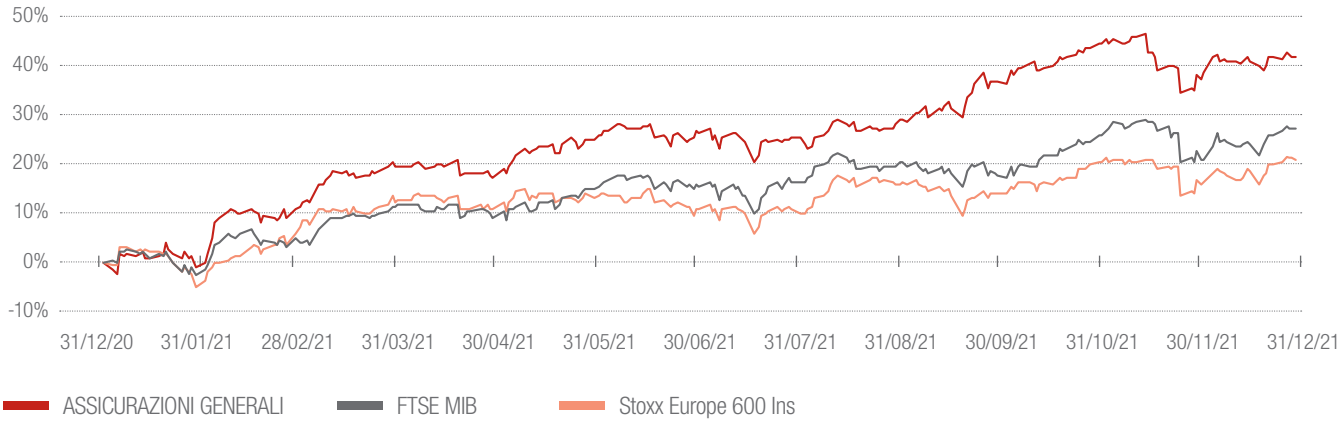
L'ANDAMENTO DELL'AZIONE

KPI per azione

	31/12/2021	31/12/2020
Utile per azione	1,81	1,11
Utile normalizzato per azione (*)	1,78	1,23
Dividendo per azione (**)	1,07	1,01
Dividendo complessivo (in milioni di euro) (**)	1.691	1.591
Payout ratio normalizzato (***)	60,5%	82,6%
Prezzo azione	18,63	14,26
Prezzo minimo azione	13,92	10,39
Prezzo massimo azione	19,24	18,88
Prezzo medio azione	17,13	13,91
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.573.173.478	1.569.448.327
Capitalizzazione di mercato (in milioni di euro)	29.455	22.475
Numero medio giornaliero di azioni scambiate	4.835.633	5.544.326
Ritorno totale per gli azionisti (****)	41,9%	-19,36%



Performance 2021 del ritorno totale per gli azionisti (***)



(*) L'utile netto normalizzato - definito come l'utile netto senza l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle acquisizioni e dismissioni - è pari a € 2.795 milioni nel 2021 ed esclude € 52 milioni relativi all'operazione di acquisizione del controllo e dei costi straordinari legati all'integrazione del gruppo Cattolica (€ 1.926 milioni al 31 dicembre 2020, che neutralizza € 183 milioni derivanti dall'accordo transattivo per la cessione di BSI). Escludendo dall'utile netto normalizzato 2020 anche l'onere one-off di € 77 milioni al netto delle tasse del Fondo Straordinario Internazionale per il Covid-19 e l'onere di € 73 milioni al netto delle tasse derivante dall'operazione di liability management, l'utile netto normalizzato sarebbe pari a € 2.076 milioni, con un utile netto normalizzato per azione pari a € 1,32.

(**) Il dividendo per azione al 31 dicembre 2020, pari a € 1,01 (€ 1.591 milioni totali), è relativo all'esercizio 2020 e non include anche il dividendo di € 0,46 per azione (€ 724 milioni totali), che è stato pagato nel 2021 e che era relativo alla seconda tranche dell'esercizio 2019.

(***) Il payout ratio normalizzato al 31 dicembre 2020, pari a 82,6%, è calcolato rapportando il dividendo complessivo relativo al solo esercizio 2020 pari a € 1.591 milioni all'utile netto normalizzato, che ammonta a € 1.926 milioni. Il payout ratio normalizzato al 31 dicembre 2020 sarebbe stato pari a 120,2%, se fosse stato calcolato considerando il dividendo complessivo pagato nel 2021 per € 2.315 milioni (inclusivi della seconda tranche del dividendo 2019).

(****) Il ritorno totale per gli azionisti è la misurazione della performance che tiene conto sia della variazione del prezzo azionario sia dei dividendi pagati per mostrare la remunerazione complessiva per l'azionista espressa come percentuale annualizzata.

Rating finanziari

Per rating si intende il giudizio sul merito di credito e le probabilità di inadempimento dell'entità o del titolo a cui il rating è assegnato. Ogni agenzia di rating utilizza una metodologia diversa per quanto concerne le valutazioni assegnate.

AGENZIA		31/12/2021	31/12/2020
Moody's	Rating	Baa1	Baa1
	Outlook	Stabile	Stabile
Fitch	Rating	A	A-
	Outlook	Positivo	Stabile
AM Best	Rating	A	A
	Outlook	Stabile	Stabile

AGENZIA		31/12/2021	31/12/2020
Moody's	Senior	Baa2	Baa2
	Subordinated	Baa3	Baa3
	Hybrid	Ba1	Ba1
	Outlook	Stabile	Stabile
Fitch	Senior	A-	BBB+
	Subordinated	BBB (*)	BBB- (*)
	Hybrid	BBB	BBB-
	Outlook	Positivo	Stabile
AM Best	Senior	a	a
	Subordinated	a-	a-
	Hybrid	bbb+ (**)	bbb+ (**)
	Outlook	Stabile	Stabile

(*) Per il titolo subordinato Generali da € 1 miliardo al 4,125%, emesso il 29 aprile 2014, rating affermato a BBB+.
(**) La nuova metodologia sul debito di AM Best, effettiva dal 6 maggio 2014, ha introdotto criteri di notching diversi per il debito subordinato senior e junior.

www.generali.com/it/investors/debt-ratings/ratings

Indici di sostenibilità

Negli anni, gli impegni presi e i risultati raggiunti dal Gruppo Generali hanno portato a migliorare i rating attribuiti dalle principali agenzie specializzate nell'analisi delle performance socio-ambientali e di governance (ESG) e all'inclusione del Gruppo in importanti indici di sostenibilità internazionali.

Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA

FTSE4Good

MSCI

EURONEXT vigeo World 120

Member 2015/2016 STOXX ESG LEADERS INDICES

www.generali.com/it/our-responsibilities/performance/sustainability-indices-and-ratings

RISK REPORT

A. EXECUTIVE SUMMARY

Questa sezione ha l'obiettivo di presentare la posizione di solvibilità, il profilo di rischio e il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali. A tal fine, si presenta una breve introduzione sul contesto economico e regolamentare.

Il Gruppo è prevalentemente esposto, come l'intero settore assicurativo, a vulnerabilità derivanti dai mercati finanziari e dal contesto macroeconomico. Il Gruppo si è dimostrato resiliente sia rispetto ai rischi finanziari che di credito. Ciononostante, l'instabilità dei mercati finanziari e la persistenza di bassi tassi d'interesse, benché accompagnati dall'inflazione nell'ultima parte dell'anno e da una crescita attesa futura dei tassi d'interesse, continuano a rappresentare le principali sfide per il settore assicurativo così come per il Gruppo Generali, in un contesto di crescente incertezza come quella che si è osservata con il Covid-19 a partire dal 2020 e che persiste anche nel 2022.
Infatti, anche dopo due anni, la pandemia di Covid-19 continua ad avere forti ripercussioni sull'economia globale. Dopo la crisi del 2020, le politiche monetarie e fiscali attuate hanno favorito una rapida ripresa delle attività. Molti mercati hanno già recuperato i livelli di attività pre-pandemici, tuttavia tale rimbalzo ha coinciso con un generale inasprimento dei prezzi. Interruzioni e rallentamenti negli approvvigionamenti a livello globale hanno altresì contribuito all'aumento dei costi per l'energia e dei prezzi per i beni al consumo.
Nel 2021 sono stati rilasciati i vaccini, che hanno portato a una riduzione dei casi gravi e all'alleviamento della pressione sui sistemi sanitari, nonostante la propagazione del Covid-19 anche con nuove varianti. I progressi in campo medico per la cura della malattia, lo sviluppo di ulteriori vaccini e una progressiva trasformazione della pandemia in malattia endemica aprono la strada per una ripresa globale tra il 2022 e il 2023, con una progressiva normalizzazione anche nei settori più colpiti.
Inoltre, dato l'attuale contesto geopolitico, al momento della stesura del documento il Gruppo presta particolare attenzione alle recenti evoluzioni del conflitto in corso in Ucraina e alla conseguente emergenza umanitaria, oltre che ai suoi riflessi sulla stabilità internazionale e sugli impatti macroeconomici, con particolare riferimento all'approvvigionamento e ai prezzi dell'energia e di materie prime e ad altri rischi sul sistema finanziario internazionale.
In questo contesto, il settore assicurativo negli ultimi due anni ha generalmente dimostrato una forte resilienza alla crisi. La posizione di solvibilità si è mantenuta robusta, con impatti contenuti anche nel 2021, grazie alla gestione efficace delle principali vulnerabilità, principalmente finanziarie, tramite efficaci politiche di gestione degli investimenti e più in generale di asset liability management.
Il sistema di gestione dei rischi del mercato assicurativo si focalizza sui rischi finanziari, di sottoscrizione, operativi (compresi i rischi di attacchi cyber e IT) e altri rischi, come quelli strategici e di liquidità. Al contempo, ci sono nuovi trend emergenti e rischi futuri che presentano nuove vulnerabilità, come i cambiamenti climatici, la digitalizzazione, l'instabilità geopolitica e i cambiamenti demografici. Vanno pertanto analizzati anche questi rischi così come, in misura crescente, quelli relativi ai fattori ESG (Environmental, Social and Governance), legati ad aspetti ambientali, sociali e di governance. In particolare, tra i rischi ESG (detti anche rischi di sostenibilità), quello relativo ai cambiamenti climatici è valutato di primaria importanza per il settore finanziario.

Sfide e opportunità del contesto di mercato, p. 24 per maggiori dettagli in merito agli sviluppi dei mercati finanziari, cambiamenti climatici, demografia e digitalizzazione

Particolare attenzione è dedicata infine al costante monitoraggio normativo, sia nazionale che sovranazionale, e all'identificazione dei nuovi trend normativi che hanno riguardato, tra l'altro, nel corso del 2021, l'ampia proposta di revisione della Direttiva Solvency II e la proposta di direttiva sulla gestione delle crisi delle imprese di assicurazione e riassicurazione, i presidi in materia di sicurezza informatica e di governance dell'ICT[1], la proposta di regolamento europeo sull'utilizzo dell'intelligenza artificiale, la trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti dei clienti, anche attraverso la proposta di riforma delle informative sui PRIIPs[2], la finanza sostenibile, ivi inclusa la proposta di regolamentazione europea dei c.d. green bonds, nonché alla prevenzione dell'utilizzo dei nostri prodotti e servizi ai fini del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo.
In termini di posizione di solvibilità, il Gruppo Generali e le compagnie aventi sede nello Spazio Economico Europeo (SEE), sono soggetti al quadro di vigilanza prudenziale Solvency II, che prevede requisiti patrimoniali per tutti i rischi quantificabili.
Il Gruppo utilizza il Modello Interno Parziale (Partial Internal Model - PIM), approvato dall'Autorità di Vigilanza, per calcolare il requisito di capitale al fine della miglior rappresentazione del profilo di rischio del Gruppo Generali. Il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR) è calcolato con il Modello Interno (Internal Model - IM) per le compagnie per le quali è stata data l'autorizzazione, ovvero tutte le maggiori Business Unit, in Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, Repubblica Ceca e Spagna. Nel 2021 il Gruppo ha ricevuto l'approvazione dall'Autorità di Vigilanza per l'inclusione nel perimetro dell'IM della compagnia tedesca Dialog Versicherung Aktiengesellschaft e per altre modifiche minori ai modelli locali. Le rimanenti compagnie contribuiscono al requisito di Gruppo sulla base della formula standard. Le altre imprese finanziarie regolamentate (principalmente banche, fondi pensione e asset manager) contribuiscono al SCR sulla base dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.
Il Solvency Ratio ammonta a 227% al 31 dicembre 2021 e conferma la solida posizione di capitale del Gruppo, al di sopra delle soglie di tolleranza e nell'operating target range, definiti entrambi nel Group Risk Appetite Framework.
Il 2021 ha visto confermarsi la solida posizione patrimoniale del Gruppo, nonostante la pandemia in corso. Gli impatti dei diversi lockdown e delle altre misure di contenimento che hanno avuto luogo nel primo semestre 2021 sono stati solo marginali data la bassa esposizione del Gruppo ai settori più sensibili, come quelli dei viaggi, delle interruzioni di business e ristorazione. Tali impatti, seppur marginali, sono stati più che compensati nella seconda metà del 2021 dal miglioramento generale dei mercati finanziari.

1. Information and Communication Technology - Tecnologia della informazione e comunicazione.
2. Packaged Retail Investment and Insurance-based investments product - Prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati.

Anche nel corso del 2021, dato il contesto Covid-19, è stato mantenuto un processo di monitoraggio mensile della posizione di solvibilità di Gruppo e locale, grazie al quale è stato possibile dare tempestiva e costante informativa della posizione di solvibilità rispetto all'evoluzione dei mercati finanziari derivante dall'impatto della pandemia.
Per i rischi non inclusi nel calcolo del SCR, vengono utilizzate ulteriori tecniche di valutazione. In particolare, per il rischio di liquidità, il Gruppo ha adottato metodologie e modelli che assicurano un'adeguata gestione del rischio in linea con la strategia di rischio del Gruppo, definita nel Group Risk Appetite Framework.
Il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali è basato su un sistema di governance e su processi di gestione dei rischi strutturati, definiti in una serie di politiche di rischio del più ampio Generali Internal Regulation System (GIRS).
Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, il processo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) rappresenta uno strumento fondamentale di gestione del rischio, con il duplice obiettivo di fornire un reporting completo dei rischi e di supportare l'aggiornamento della strategia di rischio del Gruppo.
Oltre al processo ORSA, il Gruppo si avvale anche di una serie di presidi tra cui il Recovery Plan, il Piano di gestione del rischio di liquidità e il Piano di gestione del rischio sistemico definiti secondo gli standard del Financial Stability Board (FSB) e dell'International Association of Insurance Supervisors (IAIS)[3] così come i più recenti requisiti richiesti dall'Autorità di Vigilanza.

Il Risk Report è strutturato come segue:
- la sezione B fornisce una breve descrizione del sistema di gestione dei rischi;
- la sezione C presenta la posizione di solvibilità di Gruppo e gli elementi chiave del processo di gestione del capitale, oltre alle analisi di sensitività ai principali rischi;
- la sezione D fornisce evidenza del profilo di rischio del Gruppo.

Per una più ampia descrizione della posizione di solvibilità e del profilo di rischio si rimanda alla Relazione sulla solvibilità patrimoniale e finanziaria (cd. Solvency and Financial Condition Report - SFCR) disponibile sul sito del Gruppo Generali.
Infine, la valutazione del rating di Gruppo fornita dalle principali agenzie di rating esterne è riportata sul sito del Gruppo nella sezione www.generali.com/it/investors/debt-ratings/ratings.

B. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI DI GRUPPO

Risk Governance

La risk governance è parte integrante del più ampio sistema di governance di Gruppo.

Il sistema di governance di Gruppo, che include i sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, è costituito dai ruoli e dalle responsabilità dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza (Administrative, Management or Supervisory Body - AMSB), del Senior Management e delle Funzioni Fondamentali (cd. Key Functions). Inoltre è costituito dalle politiche, dalle procedure amministrative e contabili e dalle strutture organizzative finalizzate all'individuazione, la valutazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi.
Al fine di garantire un approccio coerente a livello di Gruppo, la Capogruppo definisce le Group Directives on the System of Governance, integrate dalle politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo.
Il sistema di governance di Gruppo è basato sulla costituzione dell'AMSB e delle tre cd. linee di difesa:
- le funzioni operative (o risk owner), che rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima dei rischi relativi alla loro area di competenza;
- le Funzioni di Risk Management, Compliance, Actuarial e Anti Financial Crime (ove previsto) che rappresentano la seconda linea di difesa;
- la Funzione di Internal Audit, che rappresenta la terza linea di difesa.

La Funzione di Internal Audit, insieme con le Funzioni di Risk Management, Compliance e Actuarial costituiscono le Funzioni Fondamentali. La funzione Anti Financial Crime è assimilata ad una Funzione Fondamentale.

I ruoli chiave nell'ambito del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sono riportati di seguito:
- l'AMSB è responsabile ultimo del sistema di governance e garantisce la coerenza complessiva del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e del sistema di governance con le normative applicabili, le Group Directives on the System of Governance e le politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo. A tal fine, l'AMSB, supportato dalle Funzioni Fondamentali, rivaluta periodicamente l'adeguatezza del sistema di governance, almeno una volta l'anno. L'AMSB approva l'assetto organizzativo, stabilisce le Funzioni Fondamentali definendone il mandato e le linee di reportistica nonché, laddove applicabile, gli eventuali comitati di supporto, adotta le politiche di controllo interno e gestione dei rischi, svolge funzioni relative all'ORSA, alla concentrazione dei rischi e alle operazioni infragruppo, approva i risultati degli ORSA Report e, sulla base di questi ultimi, definisce la propensione al rischio;
- il Senior Management è responsabile dell'implementazione, mantenimento e monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inclusi i rischi sorti dalla non conformità con la regolamentazione, in linea con le direttive dell'AMSB;
- le Funzioni Fondamentali sono definite a livello di Gruppo e nelle compagnie del Gruppo:
  - la Funzione di Risk Management supporta l'AMSB e il Senior Management nel garantire l'efficacia del sistema

3. Il Gruppo Generali non è stato incluso nella lista dei Global Systemically Important Insurers (GSII) pubblicata dal FSB.

di gestione dei rischi e fornisce consulenza e supporto ai principali processi decisionali aziendali;
- la Funzione di Compliance garantisce che l'organizzazione e le procedure interne siano adeguate a gestire il rischio di incorrere in sanzioni amministrative o giudiziarie, subire perdite economiche o danni alla reputazione conseguentemente alla non conformità con le leggi, i regolamenti e le disposizioni, nonché il rischio derivante da cambiamenti sfavorevoli della legge o dell'orientamento giudiziario (rischi di compliance);
- la Funzione Actuarial coordina il calcolo delle riserve tecniche e garantisce l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi sottostanti, verifica la qualità dei relativi dati ed esprime un parere sulla Underwriting Policy e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
- la Funzione di Internal Audit verifica i processi di business, l'efficacia e l'adeguatezza dei controlli in essere, fornendo anche supporto e pareri.

- la Funzione Anti Financial Crime verifica regolarmente che i processi e le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire e contrastare i rischi di riciclaggio, finanziamento del terrorismo, corruzione e sanzioni internazionali, nonché di verificare il rispetto dei requisiti FATCA[4].

I responsabili delle Funzioni Fondamentali e della Funzione Anti Financial Crime riportano all'AMSB.

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

B. Sistema di gestione dei rischi di Gruppo

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi di Gruppo, incluse le strategie, i processi e le procedure di reporting, sono riportati nella Risk Management Group Policy[5], che rappresenta la base di tutte le politiche e linee guida relative ai rischi. La suddetta Politica copre tutti i rischi, sia su base attuale che prospettica (forward-looking) ed è implementata in maniera coerente in tutto il Gruppo.
Il processo di gestione dei rischi di Gruppo è costituito dalle seguenti fasi:

1. Identificazione dei rischi → **2. Misurazione dei rischi** → **3. Gestione e controllo dei rischi** → **4. Reporting sui rischi**

1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare la corretta individuazione di tutti i rischi materiali a cui il Gruppo è esposto. A tal fine, la Funzione di Risk Management interagisce con le principali funzioni di business e Business Unit per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure per mitigare tali rischi, secondo un processo di governance strutturato. I rischi identificati sono distinti in rischi quantificabili in termini di capitale (rischi di sottoscrizione vita e non vita, rischi finanziari e di credito e rischi operativi) e non quantificabili (rischio di liquidità, strategico, reputazionale e di contagio). A livello di Gruppo sono inoltre considerati, nell'ambito dei rischi non quantificabili, i rischi relativi alle operazioni infragruppo, alla concentrazione e alle interdipendenze tra rischi.
Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti[6] relativi a rischi futuri e trend in via di sviluppo, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica, nonché i rischi di sostenibilità, o più semplicemente rischi legati ai fattori cosiddetti ESG (Environmental, Social and Governance[7]), anch'essi contraddistinti da un'analisi su un orizzonte temporale più esteso.
Il processo di identificazione dei principali rischi di Gruppo tiene in considerazione anche i risultati dei processi locali di identificazione dei rischi.

2. Misurazione dei rischi

I rischi identificati sono quindi valutati con riferimento al loro contributo al SCR e con altre tecniche di valutazione ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo. L'utilizzo della stessa metrica per la misurazione dei rischi e dei requisiti di capitale assicura che ogni rischio quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR sono considerati eventi con una probabilità di 1 in 200 anni.

4. I responsabili Anti Financial Crime locali assumono la responsabilità delle tematiche sopra indicate salvo eccezioni sottoposte ad approvazione della Funzione Anti-Financial Crime di Gruppo.
5. La Risk Management Group Policy copre tutte le categorie di rischi previste da Solvency II e, al fine di trattare adeguatamente ciascuna categoria di rischio e i processi di business sottostanti è integrata dalle seguenti politiche sul rischio: Investment Governance Group Policy; P&C Underwriting and Reserving Group Policy; Life Underwriting and Reserving Group Policy; Operational Risk Management Group Policy; Liquidity Risk Management Group Policy, Tax Absorption Capacity of Deferred Taxes Group Policy; altre politiche di rischio, come la Capital Management Group Policy, Supervisory Reporting & Public Disclosure Group Policy, Risk Concentrations Management Group Policy, ecc.
6. Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi emergenti sono forniti nella sezione D. Profilo di Rischio.
7. Si definisce fattore ESG ciascun aspetto di natura ambientale, sociale o pertinente al governo societario che possa avere un impatto sul raggiungimento degli obiettivi strategici di AG e sulla propria organizzazione o che, specularmente, la Compagnia possa influenzare con le proprie attività o scelte.

Il SCR è calcolato utilizzando l'IM per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita e, a partire dal 31 dicembre 2020 anche per i rischi operativi per quanto concerne le principali compagnie[8]. L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto congiunto sui fondi propri del Gruppo.
Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le altre società finanziarie (per es. banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico.
La metodologia e la governance del PIM sono riportate nella sezione C. Posizione di Solvibilità.
Il rischio di liquidità è valutato sulla base di un modello di Gruppo per calcolare le metriche di rischio, come definito nella sezione D. Rischio di liquidità. Gli altri rischi sono valutati mediante tecniche quantitative e qualitative.

3. Gestione e controllo dei rischi

I rischi del Gruppo sono gestiti sulla base del Group Risk Appetite Framework (RAF di Gruppo) definito dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito, Consiglio di Amministrazione). Il RAF di Gruppo definisce il livello di rischio che il Gruppo è disposto ad accettare nello svolgimento del business e fornisce l'impianto generale per l'integrazione della gestione dei rischi nei processi aziendali. In particolare, il RAF di Gruppo include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità.
L'obiettivo del RAF di Gruppo è quello di definire il livello di rischio desiderato sulla base della strategia di Gruppo. La dichiarazione di propensione al rischio del RAF di Gruppo è integrata sia da valutazioni qualitative (preferenze di rischio), volte a supportare i processi decisionali, sia dalle tolleranze al rischio che forniscono limiti quantitativi finalizzati a limitare un'eccessiva assunzione dei rischi e un operating target range che fornisce indicazioni relativamente al livello di solvibilità a cui il Gruppo intende operare. I livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità sono riferiti alle metriche di capitale e di liquidità.
La governance del RAF di Gruppo fornisce una struttura per la gestione dei rischi derivanti da operazioni ordinarie e straordinarie, i meccanismi di controllo, nonché i processi di escalation e reporting da adottare in caso di violazione delle tolleranze al rischio. I meccanismi di escalation predefiniti si attivano nel caso in cui gli indicatori siano prossimi o violino i livelli di tolleranza definiti.

4. Reporting sui rischi

L'obiettivo del processo di reporting è quello di mantenere le funzioni di business, il Senior Management, il Consiglio di Amministrazione e l'Autorità di Vigilanza consapevoli ed informati sull'andamento del profilo di rischio, dei trend dei singoli rischi e su eventuali violazioni delle tolleranze al rischio, su base continuativa.
Il processo ORSA include l'informativa sulle valutazioni di tutti i rischi in un'ottica attuale e prospettica. Ai fini delle valutazioni si considerano sia i rischi quantificabili in termini di SCR sia i rischi per i quali non è previsto un requisito di capitale. Nell'ambito del processo ORSA, vengono inoltre effettuati stress test, analisi di sensitività e reverse stress test per valutare la solidità della posizione di solvibilità e del profilo di rischio al variare delle condizioni di mercato o di specifici fattori di rischio.
Il processo cd. Group-wide, adottato dal Gruppo, implica che ogni compagnia assicurativa sia responsabile della predisposizione dell'ORSA Report a livello locale e che la Capogruppo coordini il processo di reporting ORSA di Gruppo. Le altre compagnie, diverse da quelle assicurative, predispongono una reportistica semplificata tenendo conto dei principi di proporzionalità e/o report predisposti in base alla regolamentazione settoriale locale.
A livello di Gruppo, il processo è coordinato dalla Funzione di Risk Management, supportata da altre funzioni aziendali per quanto riguarda i fondi propri, le riserve tecniche e gli altri rischi.
L'ORSA ha l'obiettivo di valutare e fornire un'informativa in merito al profilo di rischio e al fabbisogno di solvibilità complessivo su base attuale e prospettica. Il processo ORSA garantisce una valutazione continua della posizione di solvibilità in base al piano strategico e con il piano di gestone del capitale di Gruppo (Group Capital Management Plan).
L'ORSA Report di Gruppo, che descrive i principali risultati di questo processo, è redatto su base annua. In caso di cambiamenti significativi del profilo di rischio, può esser prodotto un ORSA Report ad-hoc.

8. Ai fini del calcolo del SCR, l'utilizzo dell'IM è stato approvato per le compagnie assicurative in Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, per la principale compagnia della Repubblica Ceca (Česká pojišťovna as) e per le compagnie spagnole (Generali Espana S.A. de Seguros y Reaseguros e Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros). Per le rimanenti compagnie si applica la formula standard. Le altre imprese finanziarie regolamentate applicano i requisiti regolamentari del settore di appartenenza.

C. POSIZIONE DI SOLVIBILITÀ

Copertura del requisito patrimoniale di solvibilità

I processi di gestione dei rischi e del capitale hanno l'obiettivo di gestire in maniera integrata la posizione di capitale (o posizione di solvibilità) e il profilo di rischio di Gruppo.
La posizione di solvibilità è definita come rapporto tra i fondi propri di Gruppo (Group Own Funds - GOF) e il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR).
La posizione di solvibilità[9] è pari a 227% al 31 dicembre 2021. L'ulteriore incremento rispetto alla posizione del 2020 (224%) è ascrivibile al contributo molto positivo della generazione normalizzata di capitale (legato soprattutto all'ulteriore progresso della nuova produzione Vita e al solido risultato del segmento Danni) che, unitamente all'impatto favorevole dell'andamento dei mercati finanziari (caratterizzato da un deciso rialzo dei tassi di interesse e dall'ottima performance del comparto azionario), ha più che compensato gli impatti negativi derivanti dai cambi regolamentari, dalle operazioni di M&A e dall'accantonamento del dividendo del periodo.

Copertura SCR

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Fondi propri di Gruppo	50.624	44.428
SCR	22.288	19.850
Solvency Ratio	**227%**	**224%**

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021, valori ufficiali per il 2020.

1. Fondi propri di Gruppo

Sulla base dei requisiti regolamentari Solvency II, i fondi propri di Gruppo sono definiti come somma dei fondi propri di base (Basic Own Funds - BOF) consolidati relativi alle compagnie assicurative, alle holding e alle imprese ausiliarie attribuibili all'attività assicurativa e dei fondi propri attribuibili a compagnie finanziarie, definiti sulla base dei rispettivi regimi regolamentari settoriali.
I fondi propri di base possono essere ulteriormente dettagliati come la somma dei seguenti componenti:

- l'eccedenza del valore delle attività sulle passività definita in linea con l'Articolo 75 della Direttiva 2009/138/CE[10];
- a cui si aggiunge il debito subordinato ammissibile dei fondi propri di base;
- da cui vengono dedotti i dividendi previsti;
- a cui si aggiungono i fondi propri relativi agli utili non realizzati per l'attività di fondi pensione francesi, previsti per il regime transitorio[11] degli IORP[12];
- da cui vengono dedotte le partecipazioni in entità finanziarie soggette a diverse regolamentazioni settoriali;
- da cui vengono dedotti i fondi propri individuali non disponibili ai fini di Gruppo;
- da cui vengono dedotti i fondi propri cd. restricted e le azioni della Capogruppo stessa.

Il contributo ai fondi propri di Gruppo di ciascuno dei suddetti componenti è dettagliato nella seguente tabella:

Componenti dei fondi propri di Gruppo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Eccedenza delle attività sulle passività	**47.506**	**40.734**
Passività subordinate ammissibili nei fondi propri di base	8.519	8.285
Dividendi previsti	-1.691	-2.315
Utili non realizzati sui fondi pensione francesi che adottano le misure transizionali IORP	374	483
Deduzioni da partecipazioni in società finanziarie	-3.448	-2.732
Deduzioni per elementi non disponibili, interessi di terzi (minorities) e altre deduzioni	-2.033	-1.303
Fondi propri di base dopo le deduzioni	**49.226**	**43.152**
Contributo delle società finanziarie	1.399	1.276
GOF	**50.624**	**44.428**

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021, valori ufficiali per il 2020.

9. I valori di SCR, MCR e fondi propri riportati si basano sulle ultime informazioni disponibili. Maggiori dettagli sulla posizione di solvibilità saranno presentati nella Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (cd. Solvency and Financial Condition Report - SFCR).
10. Al netto della quota di minoranza per le operazioni in Cina che è valutata con il metodo di consolidamento proporzionale, ai sensi dell'articolo 335 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della Commissione del 10 ottobre 2014.
11. Questi fondi propri aggiuntivi sono autorizzati dall'Autorità di Vigilanza per gli anni tra il 2016 e il 2022, periodo durante il quale la quota di utili non realizzati ammissibili diminuirà gradualmente, rimanendo stabile dal 2020 in poi.
12. Per IORP si intende Institutions for Occupational Retirement Provision.

Relativamente alle variazioni annuali delle voci che concorrono ai fondi propri di Gruppo, si può notare che:

- l'incremento dell'eccedenza delle attività sulle passività (€ 6.772 milioni) deriva principalmente dalla solida generazione normalizzata dei fondi propri e dalle varianze positive di mercato;
- il maggior contributo del debito subordinato ammissibile ai fondi propri di base (€ 234 milioni) deriva dall'incremento delle posizioni di debito subordinato in essere (a seguito dell'acquisizione del gruppo Cattolica, solo parzialmente compensato dal rimborso del debito subordinato della società slovena Generali Zavarovalnica), parzialmente bilanciato dall'impatto della crescita dei tassi di interesse;
- il movimento del dividendo prevedibile (da € -2.315 a € -1.691 milioni) è spiegato dal fatto che l'importo del 2020 includeva anche la seconda tranche (€ -722 milioni) del dividendo sui risultati del 2019;
- il contributo ridotto delle plusvalenze non realizzate dal business IORP deriva dal minor ammontare di plusvalenze non realizzate come conseguenza delle varianze di mercato;
- il maggior impatto delle deduzioni per partecipazioni in società finanziarie (€ -716 milioni) è principalmente ascrivibile al maggior valore della partecipazione in Banca Generali, valutata con il prezzo di mercato quotato di fine 2021;
- la variazione dell'impatto delle deduzioni per minoranze e per gli elementi non disponibili (€ -731 milioni) è spiegata dalle deduzioni relative alle minoranze del gruppo Cattolica recentemente acquisito;
- il maggior contributo delle società finanziarie (€ 122 milioni) riflette la crescita del loro capitale disponibile, definito sulla base dei loro regimi regolamentari settoriali di solvibilità applicabili anche ai fini di Solvency II. Tale voce è rilevante in particolare per Banca Generali e per le compagnie di risparmio gestito del Gruppo.

Riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività sulle passività Solvency II

In Solvency II, l'eccedenza delle attività rispetto alle passività Solvency II è valutata a partire dal patrimonio netto IFRS e rettificando al fair value le attività e passività consolidate in conformità con l'Articolo 75 e la Sezione 2 della Direttiva Solvency II.

Più precisamente, queste rettifiche consistono:

- nell'eliminazione degli attivi immateriali (ad esempio avviamento);
- nella rivalutazione degli investimenti non contabilizzati al fair value, come prestiti, investimenti detenuti fino a scadenza e immobili;
- nella rivalutazione al fair value delle partecipazioni non consolidate;
- nel trattamento delle riserve tecniche secondo Solvency II come somma della miglior stima delle passività (Best Estimate of Liabilities - BEL) e del margine di rischio;
- nell'inclusione della valutazione delle passività finanziarie secondo Solvency II e riconoscimento delle passività potenziali;
- nel ricalcolo dell'impatto delle imposte differite nette sulle rettifiche di cui sopra.

La riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività Solvency II a fine 2021 e, per fini comparativi, a fine 2020, viene presentata nella seguente tabella. In linea con il contributo ai fondi propri di Gruppo, le minoranze delle società consolidate proporzionalmente ai fini Solvency II sono state dedotte dal patrimonio netto IFRS, pertanto i valori 2020 (che originariamente escludevano solo le minoranze relative alle operazioni in Cina) sono stati rettificati di conseguenza.

Riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività Solvency II

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Patrimonio netto IFRS (al lordo degli interessi di terzi)*	**30.583**	**30.612**
Attivi immateriali	-11.520	-11.074
Rivalutazione al mercato delle attività	11.517	8.868
Rivalutazione al mercato delle passività	24.504	18.601
Impatto delle imposte differite	-7.578	-6.273
Eccedenza delle attività sulle passività	**47.506**	**40.734**

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021, valori ufficiali per il 2020.

* IFRS Equity rettificato (per scopi illustrativi) per escludere le minoranze delle società consolidate proporzionalmente ai fini Solvency II.

Gli elementi della riconciliazione dal patrimonio netto IFRS (€ 30.583 milioni) all'eccedenza delle attività sulle passività Solvency II (€ 47.506 milioni) sono i seguenti:

- attivi immateriali relativi ad operazioni assicurative (€ -11.520 milioni), non rilevati nel bilancio Solvency II;
- rivalutazione al mercato delle attività (€ 11.517 milioni) principalmente dovuta alla variazione del valore di mercato degli immobili;
- rivalutazione al mercato delle passività (€ 24.504 milioni) principalmente ascrivibile alle riserve tecniche nette (derivante dalla differenza di valutazione tra il bilancio IFRS e il bilancio Solvency II);
- impatto delle imposte differite (€ -7.578 milioni) in conseguenza alla rivalutazione al valore di mercato delle poste sopra riportate.

Fondi propri di Gruppo classificati per livelli (tiering)

In linea con la normativa Solvency II, gli elementi dei fondi propri di Gruppo sono classificati in tre livelli (tier), che rappresentano diversi livelli di qualità in termini di capacità di

assorbimento delle perdite dovute a fluttuazioni di mercato avverse su base continuativa e in caso di liquidazione.

I fondi propri di Gruppo sono classificati in tier come segue:

- Il tier 1 unrestricted include:
  - il capitale sociale e le relative riserve per sovrapprezzo delle azioni;
  - le riserve di utili disponibili (cd. available surplus funds delle compagnie tedesche, austriache e francesi);
  - la riserva di riconciliazione;
  - deduzioni per minoranze e altri elementi non disponibili dei fondi propri;
  - i fondi propri addizionali derivanti dalle attività pensionistiche francesi;
  - il capitale disponibile delle società finanziarie.
- Il tier 1 restricted include il debito subordinato che beneficia del trattamento di grandfathering[13];
- Il tier 2 include la parte rimanente del debito subordinato grandfathering[14] e le posizioni emesse dopo l'entrata in vigore della Direttiva Solvency II;
- Il tier 3 include le imposte differite attive, contraddistinte da un livello di qualità inferiore in termini di capacità di assorbimento delle perdite.

I GOF sono dettagliati per tier nella seguente tabella:

Fondi propri di Gruppo per tier

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Tier 1 (unrestricted)	41.802	36.048
Tier 1 (restricted)	1.896	2.142
Tier 2	6.622	6.142
Tier 3	303	95
GOF	**50.624**	**44.428**

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021, valori ufficiali per il 2020.

I fondi propri di Gruppo per il 2021 rimangono composti da capitale di alta qualità. Il tier 1 rappresenta circa l'86,3% del totale (86,0% nel 2020), il tier 2 rappresenta il 13,1% (13,8% nel 2020) e il tier 3 soltanto lo 0,6% del totale (0,2% nel 2020).
Data l'elevata qualità dei livelli di capitale (capital-tiering), non vengono attivati filtri di ammissibilità.

2. Solvency Capital Requirement

Il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) copre i rischi di sottoscrizione, finanziari, di credito e operativi come riportato di seguito:

SCR: dettaglio per rischio

(in milioni di euro)	31/12/2021		31/12/2020	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR prima della diversificazione	**35.332**	**100%**	**32.327**	**100%**
Rischi finanziari (1)	15.868	45%	13.660	42%
Rischi di credito (2)	8.069	23%	8.799	27%
Rischi di sottoscrizione vita	3.445	10%	2.975	9%
Rischi di sottoscrizione malattia	315	1%	245	1%
Rischi di sottoscrizione non vita	5.031	14%	4.307	13%
Rischi intangibili	-	-	-	-
Rischi operativi	2.603	7%	2.341	7%
Beneficio di diversificazione	-8.832		-8.599	
SCR dopo la diversificazione	**26.499**		**23.729**	
Assorbimento fiscale	-5.453		-5.147	
SCR (escl. gli altri settori)	**21.046**		**18.582**	
Altri settori (3)	1.242		1.267	
SCR	**22.288**		**19.850**	

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021, valori ufficiali per il 2020.

(1) I rischi finanziari includono anche lo spread risk (per le compagnie in standard formula).

(2) Il rischio di credito include il rischio di default, l'ampliamento dello spread e il rating migration (per le compagnie in Modello Interno).

(3) Questa voce include i requisiti relativi alle altre imprese finanziarie regolamentate (ad esempio fondi pensione, banche ecc.).

13. Questi titoli beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II e sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 50%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I).
14. A differenza del Tier 1 restricted, questi titoli grandfathered sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 25%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I).

In termini di incidenza sul profilo di rischio:

- i rischi finanziari e di credito sono pari al 68% del totale SCR prima della diversificazione, data la predominanza del business vita tradizionale;
- i rischi di sottoscrizione vita e non vita sono pari rispettivamente al 10% e al 14% del totale SCR prima della diversificazione;
- i rischi di sottoscrizione malattia, relativi alle compagnie valutate con la formula standard, sono pari all'1% del totale SCR prima della diversificazione;
- i rischi operativi contribuiscono al SCR di Gruppo per il 7%. Questo contributo è determinato con il Modello Interno a partire dal 31 dicembre 2020.

Rispetto all'anno precedente, nell'ambito del profilo di rischio si evidenzia:

- una maggior incidenza dei rischi finanziari, dovuta principalmente ai maggiori valori degli investimenti azionari, conseguenti alla crescita dei mercati;
- una riduzione dei rischi di credito, dovuta ai minori valori degli investimenti obbligazionari, conseguenti alla risalita dei tassi d'interesse.

In ultimo, l'acquisizione di Cattolica ha contribuito alla crescita dei rischi finanziari e dei rischi di sottoscrizione non vita a discapito degli altri moduli di rischio.

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

Copertura del requisito patrimoniale minimo

In aggiunta alla copertura del SCR, si determina il requisito patrimoniale minimo (Minimum Consolidated Group SCR - MCR). Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il Gruppo sarebbe esposto a un livello di rischio inaccettabile laddove autorizzato a proseguire le attività.

Il Minimum Solvency Ratio[15] è pari a 254% al 31 dicembre 2021, con un incremento pari a 11 p.p. rispetto all'esercizio precedente. La copertura è presentata nella seguente tabella.

Copertura MCR

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
GOF a copertura del MCR	45.914	40.229
MCR	18.069	16.569
Ratio GOF/MCR	**254%**	**243%**

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021, valori ufficiali per il 2020.

Per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei fondi propri rispetto a quanto applicato in precedenza per il SCR[16]. I fondi propri ammissibili alla copertura del MCR sono di seguito presentati:

GOF a copertura del MCR

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/20120
Tier 1 (non limitato)[17]	40.404	34.772
Tier 1 (limitato)	1.896	2.142
Tier 2	3.614	3.314
GOF a copertura del MCR	**45.914**	**40.229**

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021, valori ufficiali per il 2020.

15. I valori di SCR, MCR e fondi propri riportati si basano sulle ultime informazioni disponibili. Maggiori dettagli sulla posizione di solvibilità saranno presentati nella Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (cd. Solvency and Financial Condition Report - SFCR).
16. L'ammontare delle voci tier 2 e tier 3 ammissibili alla copertura del MCR è soggetto a limiti quantitativi più stringenti. L'ammontare ammissibile delle voci del tier 1 deve essere almeno pari all'80% del MCR; la stessa limitazione vale per le passività subordinate e per le azioni privilegiate. L'ammontare ammissibile di voci tier 2 non deve eccedere il 20% del MCR. Il tier 3 non è ammesso a copertura del MCR. Il capitale relativo ad altri settori regolamentati non è ammesso.
17. Il tier 1 comprende anche gli utili e le perdite non realizzate relative al business IORP francese come concordato con l'Autorità di Vigilanza.

Analisi di sensitività

Parallelamente al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, il Gruppo conduce periodicamente analisi di sensitività al fine di valutare il livello di Solvency Ratio al variare dei fattori di rischio. L'obiettivo delle analisi è di valutare la resilienza della posizione di capitale del Gruppo ai principali fattori di rischio e ad un insieme di fattori.
Sono presentate le seguenti analisi di sensitività condotte al 31 dicembre 2021:

- un aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50 pb;
- un aumento dello spread sui Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) pari a 100 pb;
- un aumento dello spread su titoli corporate pari a 50 pb;
- un aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

I cambiamenti espressi in termini di punti percentuali rispetto alla baseline al 31 dicembre 2021 (Solvency Ratio pari a 227%) sono riportati di seguito:

Analisi di sensitività

(in milioni di euro)	Tassi d'interesse +50 pb	Tassi d'interesse -50 pb	Spread BTP +100 pb	Corporate spread +50 pb	Mercato azionario +25%	Mercato azionario -25%
Variazione Solvency Ratio	+9 p.p.	-10 p.p.	-13 p.p.	+2 p.p.	+4 p.p.	-6 p.p.

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2021.

Nel corso del 2022, a seguito della revisione EIOPA della struttura a termine dei tassi risk free, l'Ultimate Forward Rate (UFR) subirà ulteriori variazioni (per l'Euro, il UFR sarà ridotto di 15 pb): il preannunciato impatto di tale cambiamento sul Solvency Ratio al 31 dicembre 2021 ammonta a circa -2 p.p..

Modello Interno Parziale di Gruppo[18] (PIM di Gruppo)

L'IM è ritenuto il metodo più idoneo ai fini della rappresentazione del profilo di rischio, sia a livello del Gruppo, sia delle compagnie nel perimetro, in termini di granularità, calibrazione e correlazione tra i diversi fattori di rischio.
L'IM è strutturato sulla base della mappa dei rischi (cd. Risk Map), che riporta tutti i rischi quantificabili che il Gruppo Generali ha identificato come rilevanti, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.
A livello di Gruppo, a seguito dell'autorizzazione ricevuta a dicembre 2021, il Modello Interno Parziale[19] di Gruppo copre tutti i rischi quantificabili[20] del Gruppo.

1. Metodologia del PIM di Gruppo

Per calcolare l'SCR del PIM, il Gruppo combina i risultati dell'IM con due componenti aggiuntive: la formula standard e gli altri regimi del settore di appartenenza, in modo da soddisfare i requisiti normativi. In tal senso, Generali ha deciso di optare per il cosiddetto "Two-World Approach" per aggregare regimi e metodologie differenti. In base a questo approccio, il PIM viene calcolato sommando i requisiti patrimoniali di solvibilità valutati con la metodologia IM approvata, con le compagnie valutate in base alla formula standard e con quelle in cui è stato applicato un regime di solvibilità settoriale.
Nell'implementazione del Modello, il Gruppo ha adottato, per tutte le società che hanno ricevuto l'approvazione dell'IM, l'approccio Monte-Carlo con proxy function, per determinare la cd. distribuzione di probabilità (Probability Distribution Forecast - PDF) delle variazioni dei fondi propri di base su un orizzonte temporale di 1 anno.

2. Governance del PIM di Gruppo

La governance e i processi relativi all'IM sono definiti nella Internal Model Governance Group Policy con la finalità di:

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

La Internal Model Change Group Policy definisce i ruoli e le responsabilità nell'implementazione di cambiamenti major e minor al Modello, normando le attività inerenti allo sviluppo dell'IM, necessarie per assicurarne l'appropriatezza nel tempo e, più in generale, per supportare il processo di cambiamento del Modello Interno.

Nell'ambito della Governance del Modello, è stato istituito l'Internal Model Committee, con la responsabilità di rivedere le calibrazioni dell'IM e valutare le proposte su tutte le metodologie dell'IM, le ipotesi utilizzate, i parametri, i risultati, la documentazione e tutti gli altri elementi correlati al fine di supportare il Group Chief Risk Officer (GCRO) nel processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) dell'IM e per garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la Internal

18. Il Modello Interno a livello di Gruppo viene definito "Partial" in quanto un numero, seppur limitato di compagnie, utilizza la formula standard per la determinazione del requisito di capitale.
19. Parziale per quanto riguarda le società incluse nel perimetro del Modello Interno.
20. Principali rischi secondo la mappa dei rischi di Gruppo.

Model Governance Group Policy. Il Comitato è presieduto dalla Model Design Authority, nella persona del Head of Group Enterprise Risk Management, responsabile di assicurare la coerenza e l'appropriatezza complessiva dell'IM. I membri dell'Internal Model Committee sono tutti i Model Owner e la Model Design Authority ed eventualmente ulteriori partecipanti richiesti dalla Model Design Authority.
Il GCRO definisce i processi e i controlli per assicurare la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, affinché rifletta in modo adeguato il profilo di rischio del Gruppo. Inoltre, il GCRO è responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente del Modello, sulla base di quanto proposto dall'Internal Model Committee di Gruppo, così come della produzione dei risultati e, infine, della presentazione al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Controllo e Rischi (CCR) della reportistica relativa all'IM.
Il Consiglio di Amministrazione, assistito dal CCR, assicura la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, la sua conformità e che l'IM continui a riflettere in modo appropriato il profilo di rischio del Gruppo.
Questi ruoli sono generalmente previsti anche nella struttura organizzativa di ogni compagnia del Gruppo rientrante nel perimetro dell'IM.

3. Validazione del PIM di Gruppo

L'IM è soggetto, su base continuativa, ad un processo di validazione, con l'obiettivo di garantire in maniera indipendente la completezza, la solidità e l'affidabilità dei processi e dei risultati dell'IM, nonché la loro conformità ai requisiti Solvency II.
Il processo di validazione segue i principi e le procedure definite nella Internal Model Validation Group Policy e nelle relative linee guida.
Gli esiti del processo di validazione sono strutturati al fine di supportare il Senior Management e il Consiglio di Amministrazione nella comprensione dell'appropriatezza dell'IM e includono le aree di miglioramento in cui l'IM presenta punti di attenzione e limitazioni, con particolare riferimento al suo utilizzo.
Per garantire un adeguato livello d'indipendenza, le risorse che eseguono le attività di validazione non sono coinvolte nello sviluppo o nell'operatività dell'IM.
Nell'ambito del processo di validazione vengono considerati i risultati ottenuti durante gli esercizi di validazione precedenti, così come gli sviluppi nel contesto di business interno ed esterno, l'andamento dei mercati finanziari e le modifiche all'IM. Il processo di validazione esclude gli aspetti coperti dalle verifiche della Group Actuarial Function (in termini di riserve tecniche, strutture IT, piattaforme attuariali e loro governance).
Inoltre, il processo di validazione funge da meccanismo d'incentivo per assicurare il tempestivo e accurato aggiornamento di miglioramenti al Modello Interno.
Al fine di garantire l'appropriatezza dell'insieme degli elementi che costituiscono l'IM, la validazione non si basa solo sugli aspetti quantitativi, ma anche su quelli qualitativi, non limitandosi ad aspetti di calcolo e alla metodologia. Altri elementi importanti come la data quality, la documentazione e gli usi del Modello Interno sono validati di conseguenza.
Il processo di validazione viene condotto su base annua e, in ogni caso, laddove richiesto dal Senior Management o dal Consiglio di Amministrazione.

D. PROFILO DI RISCHIO

Rischio di sottoscrizione vita

I rischi di sottoscrizione vita derivano dal core business assicurativo del Gruppo nei segmenti vita e salute. I rischi sono relativi principalmente all'attività diretta. Il portafoglio assicurativo salute rappresenta una componente minore all'interno del portafoglio.

Relazione sulla gestione, Le nostre performance per gli indicatori per paese, per volumi di premi e relative analisi geografiche

Nota integrativa, Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento, per gli importi chiave relativi all'attività di sottoscrizione vita del Gruppo

Il portafoglio vita deriva principalmente dal business tradizionale basato su prodotti assicurativi con partecipazione agli utili e da prodotti unit-linked. La parte prevalente del business tradizionale include prodotti con coperture assicurative legate alla vita e alla salute degli assicurati. Include inoltre coperture di puro rischio, con relativo rischio di mortalità e alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità. La maggior parte delle coperture assicurative include opzioni derivanti dalle condizioni contrattuali o dalla normativa che consentono all'assicurato di riscattare, ridurre, limitare o sospendere la copertura in maniera parziale o totale, di estinguerla anticipatamente oppure di sottoscrivere, rinnovare, aumentare, estendere o riprendere la copertura assicurativa in maniera parziale o totale. Per questi motivi i prodotti sono soggetti al rischio lapse.

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

- il rischio di mortalità, definito come il rischio di perdita o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità

include anche il rischio di mortalità catastrofale, derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel pricing e nella riservazione in caso di eventi estremi o irregolari;
- il rischio di longevità, analogamente alla mortalità, è definito come il rischio derivante da variazioni dei tassi di mortalità, in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporta un aumento del valore delle passività assicurative;
- il rischio di disabilità e di morbilità deriva da variazioni dei tassi di disabilità, malattia, morbilità e dei tassi di riattivazione;
- il rischio di riscatto è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni inattese nell'esercizio delle opzioni da parte degli assicurati. Tali opzioni includono il diritto, parziale o totale, di recedere, terminare, limitare o sospendere la copertura assicurativa, e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi cd. mass-lapse, relativi a riscatti di massa;
- il rischio spese deriva dall'incertezza legata ai costi sostenuti in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;
- il rischio malattia infine è riferito a variazioni nelle prestazioni malattia e include anche il rischio malattia collegato a eventi catastrofali (per le compagnie che utilizzano l'IM).

Oltre ai rischi sopra elencati, la mappa dei rischi di Gruppo include anche il rischio cd. going concern reserve, che è un rischio specifico per il portafoglio tedesco relativo alla stima delle ipotesi legate alla nuova produzione.

L'approccio sottostante la misurazione del rischio di sottoscrizione vita si basa sul calcolo delle perdite derivanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e/o operative. I requisiti di capitale per i rischi di sottoscrizione vita sono calcolati come differenza tra le passività assicurative prima e dopo l'applicazione degli stress.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si utilizza il PIM[21].

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a € 3.445 milioni prima della diversificazione (pari al 10% del SCR totale prima della diversificazione). Tale valore è determinato principalmente dal rischio spese[22], seguito dai rischi di riscatto e longevità. Il rischio di sottoscrizione vita presenta un elevato livello di diversificazione con le altre categorie di rischio e pertanto il suo contributo complessivo al profilo di rischio rimane limitato.

La gestione del rischio di sottoscrizione vita è inclusa nei processi:
- sviluppo prodotti e accurato processo di tariffazione;
- selezione ex-ante dei rischi tramite sottoscrizione;
- definizione e monitoraggio dei limiti operativi di sottoscrizione;
- gestione e monitoraggio del portafoglio.

Nell'ambito della tariffazione dei prodotti si definiscono le caratteristiche del prodotto e le ipotesi di costo, finanziarie, biometriche e relative al comportamento degli assicurati, in modo da consentire alle compagnie del Gruppo di far fronte a possibili variazioni inattese al verificarsi di tali ipotesi.
Per i prodotti di risparmio si utilizzano le tecniche di profit testing, mentre per gli altri prodotti con rischi biometrici e collegati allo stato di salute si adottano ipotesi prudenziali durante la tariffazione.
Anche il rischio di riscatto, derivante dal recesso volontario dal contratto e il rischio relativo all'incertezza sulle spese, sono valutati in maniera prudenziale durante la fase di tariffazione dei nuovi prodotti. Nel processo di profit testing e di definizione di una nuova tariffa, le ipotesi sottostanti vengono considerate sulla base dell'esperienza del Gruppo.
Per i portafogli assicurativi aventi rischio biometrico, viene svolta una revisione della mortalità effettiva di portafoglio, confrontandola con la mortalità attesa, definita sulla base di tavole di mortalità aggiornate e specifiche per i diversi mercati. Le analisi sono differenziate per sesso, età, data della polizza, somme assicurate e altri criteri di sottoscrizione, al fine di garantire che le ipotesi di mortalità rimangano adeguate nel tempo e di limitare al minimo il rischio di errata stima per i successivi anni di sottoscrizione.
La stessa valutazione annuale dell'adeguatezza delle tavole di mortalità utilizzate nell'attività di tariffazione è effettuata anche per il rischio di longevità. In questo caso non sono considerati solo i rischi biometrici, ma anche i rischi finanziari relativi ai rendimenti minimi garantiti e ai possibili disallineamenti tra attivi e passivi.

Per il pricing delle coperture salute di lunga durata viene condotto il monitoraggio dei sinistri di mercato relativi a prestazioni sanitarie e della corrispondente indicizzazione.

Nell'ambito del processo di sottoscrizione il Gruppo Generali adotta linee guida e prevede la revisione, da parte della Funzione di Risk Management, delle implicazioni di nuove linee di business/prodotti sul profilo di rischio del Gruppo.
Inoltre, nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (cd. moral hazard). Il Gruppo ha definito degli standard chiari per la sottoscrizione di questi rischi e utilizza manuali e questionari specifici relativi a requisiti medici e finanziari. Per le garanzie assicurative aggiuntive, che sono più esposte al rischio di moral hazard, vengono definiti limiti assuntivi più stringenti rispetto a quelli applicati per le coperture in caso morte. Al fine di mitigare questi rischi, vengono definite anche specifiche condizioni di esclusione ai contratti.
L'esposizione ai rischi è monitorata su base periodica e sono previsti processi di verifica di conformità ai limiti operativi e processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.
Nel corso del 2021, per effetto del Covid-19, è stato mantenuto il processo di monitoraggio rafforzato per assicurare la raccolta e l'analisi dei dati relativi a premi, riscatti e impatti che la pandemia può avere su mortalità, morbidità e malattia. Nonostante gli effetti negativi della crisi economico-sanitaria dovuti al Covid-19, gli impatti osservati durante il 2020 in determinati Paesi e su determinati business del Gruppo Generali, sono stati più che recuperati durante il 2021, dimostrando una forte resilienza del Gruppo.
Inoltre, in aggiunta alle sensitivity svolte regolarmente durante l'anno, sono state introdotte analisi di sensitività specifiche su

21. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.
22. Compresa anche la going concern reserve.

base prospettica dei rischi di sottoscrizione vita, finalizzate ad anticipare potenziali problematiche derivanti da conseguenze inattese della pandemia.
Infine, la riassicurazione rappresenta la principale tecnica di mitigazione dei rischi. La Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede o retrocede parte dei rischi assunti a riassicuratori esterni.
La strategia di riassicurazione di Gruppo è sviluppata in linea con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo, nonché con il ciclo del mercato riassicurativo. Il processo di riassicurazione e la definizione dei trattati vengono coordinati dalla Funzione Group Reinsurance, con il coinvolgimento delle Funzioni di Risk Management e Actuarial.

Rischio di sottoscrizione non vita

I rischi di sottoscrizione non vita derivano dalle attività assicurative del Gruppo nel segmento non vita.

Relazione sulla gestione, Le nostre performance per gli indicatori per paese, per volumi di premi e relative analisi geografiche

Nota integrativa, Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento, per le riserve tecniche

I rischi di sottoscrizione non vita possono dipendere da una stima inadeguata della frequenza e/o della gravità dei sinistri nei processi di tariffazione e di allocazione delle riserve (rispettivamente rischio di tariffazione e di riservazione), da perdite derivanti da eventi estremi o eccezionali (rischio catastrofale) e dal rischio di riscatto anticipato da parte degli assicurati (rischio di riscatto). In particolare:

- i rischi di tariffazione e catastrofali derivano dalla possibilità che i premi non siano sufficienti per coprire i futuri sinistri, anche in relazione ad eventi molto volatili e alle spese contrattuali;
- il rischio di riservazione si riferisce all'incertezza delle riserve sinistri (su un orizzonte temporale di un anno);
- il rischio di riscatto non vita deriva dall'incertezza legata agli utili, riconosciuti inizialmente nella riserva premi.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione non vita si utilizza il PIM[23]. Per la maggior parte di essi, le valutazioni si basano su modelli sviluppati internamente così come su modelli esterni, specie per gli eventi catastrofali, per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a € 5.031 milioni prima della diversificazione (pari al 14% del SCR totale prima della diversificazione). Tale valore è determinato principalmente dai rischi di riservazione e tariffazione, seguiti dal rischio catastrofale. Il rischio di riscatto non vita contribuisce solo marginalmente al profilo di rischio.

Inoltre, il Gruppo utilizza ulteriori indicatori relativi al rischio di concentrazione. In particolare, questo si verifica per i rischi catastrofali e i rischi commerciali Corporate and Commercial, entrambi coordinati a livello centrale in quanto fonti chiave di concentrazioni.
Per il rischio catastrofale, le maggiori esposizioni del Gruppo sono i terremoti in Italia, le inondazioni e le tempeste in Europa. Ulteriori rischi catastrofali, di minore rilevanza, sono a loro volta valutati con analisi di scenario.
Al contempo, è in atto un costante progressivo miglioramento delle metriche cd. risk adjusted nei processi decisionali.

La selezione dei rischi non vita si basa sul RAF di Gruppo e inizia con una proposta generale in termini di strategia di sottoscrizione e relativi criteri di selezione del business. Durante il processo di pianificazione strategica si definiscono gli obiettivi che sono tradotti in limiti di sottoscrizione per garantire che il business sia sottoscritto in linea col piano. I limiti di sottoscrizione definiscono l'esposizione massima ai rischi e alle classi di business che le compagnie del Gruppo possono sottoscrivere senza ulteriori o preventive richieste di approvazione. I limiti possono essere definiti sulla base di valori, tipologie di rischio, esposizioni specifiche di prodotti o linee di business. I limiti mirano a mantenere i portafogli di business adeguati e redditizi in base al profilo delle singole compagnie.
Al fine di monitorare i rischi di sottoscrizione non vita, vengono utilizzati ulteriori indicatori, come ad esempio le esposizioni rilevanti, la concentrazione dei rischi e il capitale di rischio. Tali indicatori sono calcolati con cadenza almeno semestrale per garantire l'allineamento al RAF di Gruppo.
Nel corso del 2021, a seguito della pandemia da Covid-19, è stato mantenuto il processo di monitoraggio rafforzato introdotto nel 2020 al fine di garantire un aggiornamento nel continuo sull'andamento della raccolta premi, della frequenza e severità dei sinistri e del conseguente impatto sul combined ratio, in particolare sui settori più esposti alla pandemia.
Gli impatti della crisi economico-sanitaria dovuti al Covid-19, osservati in determinati paesi e su rischi specifici come il Business Interruption si sono confermati limitati e circoscritti alla prima ondata pandemica nel 2020, mentre non si sono osservati impatti significativi nel corso del 2021.
Le compagnie del Gruppo hanno inoltre apportato rivisitazioni alle condizioni contrattuali delle polizze danni, al fine di contenere l'esposizione a pandemie e/o ad altri eventi simili.

La principale tecnica di mitigazione del rischio per il portafoglio non vita è la riassicurazione che ha l'obiettivo di ottimizzare l'utilizzo del capitale tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate, limitando al contempo il rischio di credito associato a tale operazione.
La strategia di riassicurazione non vita di Gruppo è sviluppata in linea con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo da un lato e tenendo in considerazione al contempo il trend del mercato riassicurativo dall'altro.
Il Gruppo ha storicamente preferito la riassicurazione tradizionale come strumento per la mitigazione del rischio catastrofale non vita, adottando un approccio centralizzato in

23. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM di Gruppo calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

cui la Funzione di Group Reinsurance gestisce il placement della riassicurazione verso il mercato.
Il Gruppo mira alla diversificazione delle proprie cessioni in riassicurazione per evitare concentrazioni eccessive, per ottimizzare le condizioni dei trattati di riassicurazione, includendo anche la tariffazione, e sviluppare continuamente il know-how su tecniche di trasferimento del rischio più innovative. Per tali ragioni, parte dell'esposizione ai terremoti in Italia, e alle tempeste in Europa è esclusa dal tradizionale programma di riassicurazione catastrofale e collocata nel mercato dei Insurance Linked Securities (ILS).

Rischi finanziari e di credito

Il Gruppo investe i premi raccolti in una varietà di attività finanziarie, con l'obiettivo di onorare gli impegni futuri verso gli assicurati e generare valore per gli azionisti.
Il Gruppo è pertanto esposto al rischio che:
- gli attivi investiti presentino un rendimento inferiore rispetto a quello atteso, a causa della riduzione del loro valore o della volatilità dei mercati;
- i proventi vengano reinvestiti in condizioni di mercato sfavorevoli, tipicamente in un contesto di tassi d'interesse più bassi.

Il business tradizionale vita del Gruppo Generali è di lunga durata, pertanto il Gruppo detiene per lo più investimenti a lungo termine che sono in grado di resistere alle perdite e alle fluttuazioni di mercato nel breve periodo.
Il Gruppo gestisce le proprie attività in conformità al Prudent Person Principle[24], con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento degli investimenti e di ridurre al minimo l'impatto negativo di fluttuazioni di mercato di breve periodo sulla posizione di solvibilità.
Il Gruppo detiene inoltre un buffer di capitale, come richiesto dalla normativa Solvency II, al fine di mantenere una posizione di solvibilità solida anche in circostanze di mercato avverse.

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine, il processo di Strategic Asset Allocation (SAA) di Gruppo tiene in considerazione l'impatto dei rischi finanziari e di credito sulle passività (liability-driven) e rimane fortemente 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 Asset Liability Management (ALM) e di Strategic Asset Allocation (SAA).
L'obiettivo del processo di ALM&SAA è di definire la miglior combinazione in termini di categorie di attivi che, in linea con il Prudent Person Principle, 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.
La scelta degli attivi è effettuata tenendo conto del profilo di rischio delle passività detenute, in modo da soddisfare l'esigenza di disporre di attivi idonei e sufficienti alla copertura delle passività. Tale processo di selezione ha l'obiettivo di garantire la sicurezza, la qualità, la redditività e la liquidabilità del portafoglio nel suo complesso, provvedendo ad un'adeguata diversificazione degli investimenti.
Il portafoglio viene investito e ponderato in base alle classi di attivi e alla loro durata. Le principali tecniche di mitigazione del rischio utilizzate dal Gruppo sono la gestione degli attivi liability-driven e il regolare ribilanciamento del portafoglio.
L'investimento liability-driven aiuta a tenere in debita considerazione la struttura delle passività nella gestione degli attivi; mentre allo stesso tempo, il regolare ribilanciamento del portafoglio ridefinisce i pesi target per le differenti duration e classi di attivi, nel rispetto delle soglie di tolleranza definite come limiti d'investimento. Tale tecnica contribuisce ad un'appropriata mitigazione dei rischi finanziari.
Il processo ALM&SAA garantisce il mantenimento di attivi sufficienti e adeguati al raggiungimento degli obiettivi stabiliti e a far fronte agli impegni previsti. A tal fine, vengono condotte analisi congiunte su attività e passività in ipotesi di scenari di mercato avversi e condizioni di investimento in ipotesi di stress.
Il Gruppo mira a garantire una stretta collaborazione tra le Funzioni Investment, Finance (incluso Treasury), Actuarial e Risk Management per assicurare che il processo ALM&SAA sia coerente con il RAF di Gruppo, la pianificazione strategica e il processo di allocazione del capitale. La proposta annuale di SAA:
- definisce gli obiettivi di esposizione e i limiti per ciascuna classe di attivi, in termini di esposizione minima e massima consentita;
- valuta i disallineamenti tra la duration di attivi e passivi ammessi (cd. ALM mismatch) e le potenziali azioni di mitigazione da attivarsi in riferimento agli investimenti.

La gestione e il monitoraggio di specifiche classi di attività come (i) private equity, (ii) strumenti a reddito fisso alternativi, (iii) hedge funds, (iv) derivati e prodotti strutturati, sono state in buona parte centralizzate. Queste tipologie di investimenti sono soggette ad accurata due diligence con l'obiettivo di valutarne la qualità, il livello di rischio e la coerenza con la SAA definita in base alla struttura delle passività (cd. liability-driven).

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e/o passività. I derivati consentono di migliorare la qualità, la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del piano strategico. Le operazioni in derivati sono anch'esse soggette ad un regolare processo di reporting e monitoraggio.

Dato il contesto del 2020, sono state messe in atto delle misure di mitigazione dei rischi finanziari e di credito sulle esposizioni ai settori maggiormente colpiti dal Covid-19.
In particolare:
- per le esposizioni azionarie si sono implementate delle attività di riduzione delle esposizioni ai settori maggiormente impattati dalla pandemia attraverso dismissioni, strategie di hedging, e riallocazione degli investimenti verso settori e strumenti di natura difensiva
- per la componente obbligazionaria, al fine di monitorare

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

eventuali accelerazioni del deterioramento del merito creditizio è stata predisposta una reportistica settimanale degli emittenti soggetti ad un deterioramento del rating o ad un allargamento degli spread che potesse suggerire un'aumentate probabilità dei default.

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

Rischio finanziario

Nel business vita, viene assunto un notevole rischio finanziario nel caso di garanzie di rendimenti minimi del capitale accumulato per un periodo potenzialmente prolungato. Se durante tale arco temporale il rendimento generato dall'investimento è inferiore al rendimento minimo garantito durante questo periodo, il Gruppo è tenuto a compensare il deficit di tali garanzie contrattuali. Inoltre, indipendentemente dal rendimento degli attivi registrato, il Gruppo deve assicurare che il valore degli investimenti a copertura dei contratti di assicurazione sia sufficiente a soddisfare il valore degli impegni nei confronti degli assicurati.

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

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

Più in dettaglio, il Gruppo è esposto alle seguenti tipologie di rischio finanziario:

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

Nota integrativa, Investimenti, per ulteriori dettagli sui volumi del Gruppo e sulle attività finanziarie

Per la misurazione dei rischi finanziari si utilizza il PIM[25].

In particolare:

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

La misurazione del rischio effettuata con il Modello Interno si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella mappa dei rischi di Gruppo.

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a € 15.868 milioni prima della diversificazione (pari al 45% del SCR totale prima della diversificazione). Tale rischio è rappresentato principalmente dal rischio azionario, seguito dal rischio di valuta, di tasso d'interesse e immobiliare.

Nel corso del 2021, i mercati hanno mostrato un trend positivo recuperando gli effetti negativi osservati nella fase iniziale della pandemia Covid-19. Questo ha determinato una riduzione della volatilità osservata e un recupero dei mercati.

25. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Si precisa come gli eventi negativi prodotti dalla pandemia nel corso del 2020 abbiano mostrato un livello di severità già considerato nell'ambito delle ipotesi sottostanti il Modello Interno, che ha così confermato la sua capacità di rappresentare condizioni di mercato avverse ed inattese.

Rischio di credito

L'esposizione al rischio di credito deriva dagli investimenti finanziari e dai rischi legati ad altre controparti (ad esempio: la riassicurazione, la cassa).
Il rischio di credito include:

- il rischio di ampliamento dello spread (cd. spread widening risk) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato dei titoli di debito. L'ampliamento dello spread può essere legato sia alla valutazione di mercato del merito creditizio della controparte specifica (che spesso implica una diminuzione nel rating), sia alla riduzione sistemica a livello di mercato nel prezzo delle attività creditizie;
- il rischio di default definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'incapacità di una controparte di onorare i propri impegni finanziari.

Nota integrativa, Investimenti, per il volume degli attivi soggetti al rischio di credito si rimanda al volume di obbligazioni e crediti (inclusi gli importi recuperabili da riassicurazione)

Per la misurazione dei rischi di credito si utilizza il PIM[26].
In particolare:

- il rischio dello spread sul credito si riferisce ai possibili movimenti dei livelli di spread per le esposizioni obbligazionarie. Nella valutazione del rischio si considera il rating, il settore industriale e la localizzazione geografica, sulla base dell'analisi storica di un insieme rappresentativo di indici obbligazionari. Gli attivi sensibili allo spread detenuti dal Gruppo sono associati a indici specifici, valutati in base alle caratteristiche dell'emittente e alla valuta;
- il rischio di default valuta l'impatto sul valore degli attivi, che potrebbe derivare dal default di un emittente obbligazionario o di controparti in derivati, in riassicurazione e in generale per altre transazioni. Si valutano distintamente il rischio di default sul portafoglio obbligazionario (credit default risk) e il rischio di default delle controparti in depositi, contratti di mitigazione del rischio (come ad esempio la riassicurazione) e per altri tipi di esposizioni (rischio di default della controparte).

La misurazione del rischio effettuata con il Modello Interno si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella mappa dei rischi di Gruppo.

Il modello del rischio di credito utilizzato nell'IM valuta i rischi di spread e di default anche per le esposizioni in titoli di Stato. Questo approccio è più prudente rispetto alla formula standard, secondo la quale le obbligazioni emesse dai paesi europei e in valuta nazionale, non sono soggette al rischio di credito.

Il requisito di capitale per i rischi di credito prima della diversificazione è pari a € 8.069 milioni (pari al 23% del SCR totale prima della diversificazione). Il rischio di credito deriva principalmente dal rischio di spread dei titoli a reddito fisso, mentre il rischio di controparte (che include anche il rischio di default del riassicuratore) contribuisce in misura limitata al SCR.

Similarmente a quanto osservato sui rischi finanziari, nel corso del 2021, i mercati hanno mostrato un trend positivo recuperando gli effetti negativi osservati nella fase iniziale della pandemia Covid-19. Questo ha determinato una riduzione della volatilità osservata e un recupero dei mercati. Gli eventi negativi prodotti dalla pandemia nel corso del 2020 hanno mostrato un livello di severità già considerato nell'ambito delle ipotesi sottostanti il Modello Interno, che ha così confermato la sua capacità di rappresentare condizioni di mercato avverse ed inattese.
In aggiunta, a partire dalle prime fasi della pandemia sono stati rafforzati i presidi di monitoraggio del rischio di credito, in particolare su possibili downgrade al fine di valutare gli impatti sulla solvibilità e di porre in essere eventuali azioni di mitigazione.

La valutazione del rischio di credito è basata sui rating assegnati alle controparti e agli strumenti finanziari. Al fine di limitare il ricorso alle valutazioni del rating fornite dalle agenzie, nell'ambito della Politica di gestione dei rischi di Gruppo è stato definito un sistema di attribuzione del rating interno.
In questo contesto, sono state previste valutazioni aggiuntive sul rating da eseguirsi a livello di controparte e/o di strumento finanziario. I rating vengono rivisti almeno su base annua. Questo processo si applica anche nel caso di disponibilità di rating esterni. Si eseguono inoltre ulteriori valutazioni quando vengono rese disponibili nuove informazioni, provenienti da fonti attendibili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente.
Il sistema di attribuzione del rating interno a livello di controparte si basa sulla valutazione di metriche quantitative e di elementi qualitativi. Gli elementi di rischio considerati, tra gli altri, sono riferiti alla valutazione della rischiosità del settore di appartenenza, del paese in cui si svolgono le attività e del gruppo di controllo, ove presente. A livello di strumento finanziario, invece, il rischio del proprio emittente è uno dei principali elementi considerati, comprese le peculiarità dello strumento stesso.

La principale strategia per la mitigazione del rischio di credito consiste nel processo SAA, che può limitare l'impatto della volatilità dello spread di mercato. Il Gruppo persegue inoltre l'efficace gestione del rischio di default della controparte utilizzando, ove possibile, come ad esempio per operazioni in derivati, strategie di collateralizzazione che limitano in maniera significativa le perdite che il Gruppo potrebbe subire a causa del default di una o più delle sue controparti.

26. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Rischio operativo

I rischi operativi rappresentano il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esterni. Tale definizione ricomprende il rischio di mancata conformità alle norme (compliance risk) ed il rischio di non corretta rappresentazione delle voci di bilancio, non sono invece inclusi i rischi strategici e reputazionali.
I rischi operativi a cui il Gruppo Generali è esposto sono identificati e declinati all'interno della mappa dei rischi definita nella Risk Management Group Policy e nella Operational Risk Management Group Policy.

Per la misurazione dei rischi operativi si utilizza il PIM[27]. In particolare, il capitale per il rischio operativo è calcolato utilizzando un approccio basato su analisi di scenario, condotte tramite expert judgement: i responsabili delle aree operative forniscono stime di frequenza e impatto per ciascuna categoria di rischio operativo. I rischi considerati materiali sulla base di questa analisi vengono utilizzati ai fini della calibrazione del Modello Interno. Si derivano così le distribuzioni di probabilità delle perdite su un orizzonte di un anno, che successivamente vengono aggregate al fine di ottenere la distribuzione della perdita annua permettendo di calcolare il requisito di capitale al livello di confidenza del 99,5%, come richiesto da Solvency II.
Tale approccio permette di descrivere in maniera più accurata il profilo di rischio del Gruppo cogliendone le specificità. Il requisito di capitale per i rischi operativi è pari a € 2.603 milioni prima della diversificazione (pari al 7% del SCR totale prima della diversificazione).

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, i rischi maggiormente rilevanti sono legati ad attacchi cyber e alla protezione dei dati dei clienti, seguiti da altri rischi IT quali le disfunzioni delle infrastrutture e delle applicazioni, dai rischi di violazione della normativa antiriciclaggio e di sanzioni internazionali (anche in relazione all'attenzione da parte dei regolatori e al conseguente continuo aggiornamento della regolamentazione relativa), nonché dai rischi di errori nella definizione del prodotto, nella distribuzione e nella gestione della relazione col cliente (anche alla luce dell'emanazione delle normative secondarie locali di implementazione della Direttiva sulla distribuzione assicurativa, a cui iniziano ad associarsi requisiti normativi legati alla sostenibilità).

Nel corso del 2021, il perdurare della pandemia Covid-19 ha mantenuto elevata l'attenzione ai rischi legati alle persone (gestione delle relazioni con i dipendenti e dell'ambiente di lavoro), ai processi (la continuità del business, la gestione delle attività in outsourcing) e ai sistemi informativi (attacchi Cyber, disfunzioni delle infrastrutture e delle applicazioni IT). Il Gruppo ha portato avanti i piani d'azione strutturati nell'anno precedente (lavoro da remoto, mitigazioni per il possibile aumento di rischio Cyber, supporto ai dipendenti, misure straordinarie per la sicurezza sul luogo di lavoro, adeguamento delle infrastrutture IT), che hanno permesso di mitigare efficacemente l'effetto della pandemia sui rischi operativi.

Per il futuro, il cosiddetto Next Normal, il Gruppo Generali intende proseguire nell'implementazione di modelli di lavoro ibrido. La survey rivolta ai dipendenti, condotta nel 2021, ha rilevato giudizi positivi dei dipendenti in merito al lavoro da remoto e al modello di lavoro ibrido. Nel corso dell'anno è stato inoltre avviato un importante lavoro di formazione per sviluppare le competenze di leadership necessarie per guidare le organizzazioni nello scenario ibrido e supportare la trasformazione culturale, condizione fondamentale perché il modello ibrido sia sostenibile e attivi una organizzazione più efficace ed efficiente.
A seguito di tali misure, le valutazioni utilizzate nel Modello Interno riguardo al rischio da pandemia hanno visto nel 2021 ridursi le stime di impatto economico, riduzione in linea con le effettive perdite sostenute dal Gruppo. Viceversa, le stime di frequenza hanno subito un aumento considerando il potenziale perdurare del fenomeno dovuto alla possibile comparsa di nuove varianti del virus.

In termini di governance, la responsabilità ultima della gestione dei rischi è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, cd. risk owner), mentre la Funzione di Risk Management definisce metodologie e processi volti all'identificazione delle principali minacce a cui è soggetto il Gruppo. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'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.

Per rafforzare ulteriormente il sistema di gestione dei rischi, in aggiunta all'usuale responsabilità dei risk owner, il Gruppo ha istituito unità dedicate all'interno della prima linea di difesa con lo scopo di affrontare rischi specifici (relativi, ad esempio, ad attacchi cyber, frodi, e al il rischio d'informativa finanziaria), e che agiscono come partner chiave per la Funzione di Risk Management.
Un esempio specifico riguarda la costituzione di un'unità dedicata alla gestione e al coordinamento della sicurezza informatica (cyber risk) a livello di Gruppo, che guida l'evoluzione della strategia di sicurezza IT e del modello operativo per la tempestiva individuazione e risoluzione delle vulnerabilità che possano di volta in volta manifestarsi.

Infine, si ricorda come il Gruppo Generali condivide i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso l'Operational Risk data eXchange Association (ORX), un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati al fine di rafforzare la gestione dei rischi e di anticipare le tendenze emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i risk owner sui principali rischi a cui potrebbe essere esposto il Gruppo. Le valutazioni prospettiche svolgono un ruolo essenziale al fine

27. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

di valutare l'evoluzione dell'esposizione al rischio operativo in un determinato orizzonte temporale, anticipando potenziali minacce, supportando un'allocazione efficiente delle risorse e definendo le relative iniziative.
La raccolta dei dati di perdita integra le analisi di scenario già menzionate (vista prospettica) con una vista retrospettiva, permettendo così una valutazione completa dei rischi operativi.

Altri rischi sostanziali

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità deriva dall'incertezza legata alla capacità del Gruppo e delle sue compagnie di far fronte agli impegni di cassa in misura piena e tempestiva, in relazione alle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in ipotesi di mercati stressati.
Il Gruppo è esposto ai rischi di liquidità derivanti dall'attività operativa assicurativa e riassicurativa, per effetto di possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in uscita e in entrata.
Il rischio di liquidità può anche derivare dall'attività di investimento, in seguito a potenziali gap di liquidità derivanti dalla gestione del portafoglio degli attivi, così come da un livello potenzialmente insufficiente di liquidità in caso di cessioni (ad esempio, capacità di vendere importi adeguati a un prezzo equo e in tempi ragionevoli).
Il rischio di liquidità derivante dall'attività di finanziamento è legato alle potenziali difficoltà di accesso a finanziamenti esterni o al pagamento di costi di finanziamento eccessivi.
Il Gruppo può essere infine esposto al rischio di liquidità derivante dalle garanzie concesse, da impegni contrattuali, da margini sui contratti derivati o da vincoli regolamentari.

Il framework di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si basa sulla proiezione degli impegni di cassa in scadenza e delle risorse liquide disponibili su un orizzonte temporale di 12 mesi, in modo da garantire che queste ultime siano sempre sufficienti per la copertura degli impegni esigibili in tale orizzonte temporale.
Il Gruppo ha definito una metrica per il rischio di liquidità (indicatore di liquidità) al fine di monitorare su base regolare la situazione di liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo. Tale metrica viene calcolata in ottica prospettica, ovvero sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa derivanti dalle attività e dalle passività e della valutazione del livello di liquidità e di liquidabilità del portafoglio degli attivi all'inizio del periodo.
La metrica è calcolata sia nel cosiddetto scenario base, in cui i valori dei flussi di cassa e delle attività sono determinati sulla base del piano strategico di ogni compagnia, sia nel cosiddetto scenario di liquidità stressato, in cui i flussi di cassa in entrata e in uscita e il prezzo di mercato degli attivi sono calcolati considerando condizioni improbabili ma plausibili che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo.
I limiti di rischio per la liquidità sono definiti sulla base del valore dell'indicatore di liquidità di cui sopra. Tali limiti hanno l'obiettivo di garantire che ciascuna compagnia del Gruppo mantenga un adeguato buffer di liquidità in eccesso dell'ammontare necessario a fronteggiare le circostanze avverse considerate nello scenario stressato.

Il Gruppo ha definito una metrica per misurare il rischio di liquidità a livello di Gruppo, determinata sulla base della metrica di liquidità calcolata a livello di compagnia. Il Gruppo gestisce i flussi di cassa attesi, in entrata e in uscita, in modo da garantire un livello di disponibilità liquide sufficiente per far fronte agli impegni di cassa nel medio termine. La metrica di Gruppo ha un'ottica prospettica e viene calcolata sia nelle ipotesi di scenario base sia di scenario di liquidità stressato; i limiti di rischio di liquidità sono definiti sulla base dell'indicatore del rischio di liquidità del Gruppo di cui sopra.

Il Gruppo ha definito un chiaro sistema di governance per la gestione del rischio di liquidità che include la definizione di limiti di rischio e un processo di escalation da seguire in caso di violazione dei limiti o all'insorgere di altri problemi legati alla liquidità.
I principi per la gestione del rischio di liquidità previsti a livello di Gruppo sono pienamente integrati nella pianificazione strategica, nonché nei processi aziendali, tra cui la gestione degli investimenti e lo sviluppo dei prodotti.
Poiché il Gruppo identifica esplicitamente il rischio di liquidità come uno dei principali rischi connessi agli investimenti, indicatori come il duration mismatch dei flussi di cassa sono parte integrante del processo di SAA. Vengono altresì definiti dei limiti di investimento volti a garantire che la quota di attivi illiquidi (inclusivi anche degli attivi complessi) resti sotto una soglia tale da non compromettere la liquidità degli attivi di Gruppo. Questi limiti sono soggetti ad un monitoraggio periodico a livello di Gruppo e di Business Unit.

Il Gruppo ha definito inoltre nelle Life e P&C Underwriting and Reserving Group Policies i principi volti alla mitigazione del rischio di liquidità derivante dai riscatti nel segmento vita e dai sinistri nel segmento non vita.

Nonostante il contesto Covid-19, sono state garantite tutte le rimesse di cassa previste per il 2021 da parte delle compagnie del Gruppo, che hanno alimentato la significativa posizione di cassa della Capogruppo.

Relazione sulla gestione, Indebitamento e liquidità, p. 99 per ulteriori dettagli sulla gestione delle passività finanziarie e delle relative scadenze, con analisi esaurienti delle passività legate all' attività finanziaria e della liquidità disponibile sotto forma di Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Nota integrativa, Investimenti, per il volume degli attivi soggetti al rischio di credito si rimanda al volume di obbligazioni e crediti (inclusi gli importi recuperabili da riassicurazione)

Rischio di concentrazione

Il rischio di concentrazione deriva dalle esposizioni ai rischi con una perdita potenziale tale da rappresentare una minaccia per la solvibilità o per la posizione finanziaria.
Il Gruppo identifica le seguenti tre categorie di esposizioni in termini di principali fonti di rischio di concentrazione per il Gruppo:

- esposizioni in termini di investimenti, derivanti dalle attività d'investimento;
- esposizioni in termini di rischio di default della controparte riassicurativa, derivanti dalla riassicurazione ceduta;
- esposizioni al rischio di sottoscrizione non vita, nello specifico disastri naturali o catastrofi provocate dall'uomo.

Le concentrazioni sugli investimenti a livello di Gruppo sono gestite tramite la Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures che definisce il framework complessivo per la gestione delle concentrazioni derivanti dagli investimenti.
Il framework in oggetto definisce in particolare le categorie rispetto alle quali la concentrazione deve essere calcolata: ultimate, area geografica, settore merceologico e valuta.
Le metriche di misurazione delle concentrazioni relative gli investimenti sono basate sia sul valore di mercato che sulla Risk Based Exposure (la Risk Based Exposure è calcolata moltiplicando il valore di mercato per un coefficiente di stress individuato in coerenza con il Modello Interno considerando il profilo di rischio di ogni singola posizione in termini di rating, paese di emissione, tipologia di attivo e settore merceologico).
Le concentrazioni sono assoggettate a specifici limiti (al di sopra dei quali è richiesta l'autorizzazione del Consiglio di Amministrazione) e soglie di segnalazione (al di sopra delle quali l'esposizione viene riportata al Consiglio di Amministrazione per finalità informative). I limiti di concentrazione vengono determinati per evitare l'insorgere di esposizioni che possano minare la posizione di solvibilità o liquidità del Gruppo, modificare sostanzialmente il profilo di rischio del Gruppo oppure minare gli interessi degli assicurati e/o degli aventi diritto alle prestazioni assicurative.
Accanto ai limiti definiti in termini di valore di mercato e Risk Based Exposure, la Politica definisce anche ulteriori limiti espressi per le obbligazioni in termini di incidenza dell'esposizione rispetto al debito complessivo dell'emittente, mentre per le azioni in termini di diritti di voto. Le concentrazioni sugli investimenti sono monitorate su base trimestrale ed in ogni caso le posizioni che eccedono le soglie di segnalazione vengono riportate su base semestrale al Consiglio di Amministrazione.
Il Gruppo ha sviluppato un framework specifico per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio, la gestione e il reporting delle concentrazioni di rischio di Gruppo derivanti dalle esposizioni a controparti riassicurative e dalle esposizioni di sottoscrizione non vita, nella Risk Concentrations Management Group Policy - Reinsurance and Underwriting Exposures.

Rischi reputazionali, emergenti ed ESG

Tra i rischi non inclusi nel calcolo del SCR si menzionano in particolare:

- il rischio reputazionale riferito a perdite potenziali derivanti dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa del Gruppo tra i propri clienti e altri stakeholder. Nell'ambito delle Reputational Risk Group Guideline, i rischi reputazionali sono considerati rischi di secondo livello, strettamente legati alle operazioni in ambito ESG[28] o conseguenti ai rischi operativi;
- i rischi emergenti derivanti da nuovi rischi o rischi futuri, sono difficili da identificare, quantificare e sono di dimensioni tipicamente sistemiche. Tra questi si menzionano i trend ambientali e i cambiamenti climatici, i cambiamenti tecnologici e la digitalizzazione, gli sviluppi geopolitici e i cambiamenti demografici e sociali. Per l'identificazione e la valutazione di tali rischi e per accrescere la consapevolezza sulle implicazioni dei principali trend emergenti, la Funzione di Risk Management collabora con una rete dedicata composta dagli specialisti delle funzioni di business (Group Life & Health, Group P&C, Claims and Reinsurance, Group Investments, Asset & Wealth Management, Group Strategic Planning & Control, Group Data & Digital, Group Integrated Reporting, Group Chief Marketing & Customer Officer, Group Strategy e Group Sustainability & Social Responsibility data la rilevante interrelazione con i fattori ESG).
- Il Gruppo partecipa inoltre all'Emerging Risk Initiative (ERI), un gruppo di lavoro dedicato del CRO Forum, che riunisce i Chief Risk Officer dei principali gruppi europei. Nell'ambito dell'ERI sono discussi rischi di comune interesse per il settore assicurativo pubblicati nell'ERI Radar e studi specifici (Position Paper) su singoli rischi emergenti. Nel corso del 2021 il Gruppo ha partecipato all'aggiornamento dell'ERI Radar, in cui sono stati rafforzati i collegamenti con i trend ESG, e alla pubblicazione del Paper del CRO Forum sui rischi derivanti da condizioni di disagio mentale (Mental Health - The Hidden Crisis), entrambi disponibili sul sito del CRO Forum.
- Nel corso del 2021 è inoltre proseguito il progetto sul Climate Change Risk con l'obiettivo di implementare un framework per la gestione del rischio climatico con una duplice prospettiva di rischio subìto (outside-in) incentrato sugli impatti che il cambiamento climatico produce sul Gruppo e rischio generato (inside-out) derivante dagli impatti che il Gruppo stesso produce sul cambiamento climatico.

Sfide e opportunità del contesto di mercato, p. 24 per maggiori dettagli sul cambiamento climatico - incluso il progetto sul Climate Change Risk -, sulla demografia e sulla digitalizzazione.

www.generali.com/it/what-we-do/emerging-risks per ulteriori dettagli sui rischi emergenti

28. ESG significa ambientale, sociale e di governance (Environmental, Social and Governance).

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

GENERALI
#Generali190

Grazie alla diffusione dei vaccini e alla progressiva conclusione della fase pandemica, si prevede una ripresa dell'economia globale nel 2022.
In particolare, nell'Eurozona la crescita del PIL dovrebbe attestarsi al 3,3% nel 2022, supportata dal superamento degli effetti negativi sulle catene di approvvigionamento e la conseguente ripresa dei processi di produzione. La fiducia elevata e il permanere di risparmi in eccesso dovrebbero spingere i consumatori a incrementare le spese. La BCE terminerà a marzo il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP) a sostegno delle economie dei paesi membri e, poiché l'inflazione rimarrà elevata a lungo, alzerà i tassi nella seconda metà del 2022.
Negli Stati Uniti, l'interruzione degli approvvigionamenti, che ha reso più debole la crescita, alimentando l'inflazione, dovrebbe gradualmente attenuarsi durante la prima metà del 2022. Le previsioni di crescita sono del 3,4% nel 2022. A marzo la Fed terminerà il programma di acquisto di asset, per poi iniziare il quantitative tightening, e alzerà i tassi, in misura più aggressiva della BCE.
Con riferimento ai mercati finanziari, il 2022 dovrebbe essere caratterizzato dall'aumento dei tassi governativi core, da un moderato allargamento dello spread BTP-Bund e da un limitato restringimento previsto per gli spread europei investment grade. Il mercato azionario dovrebbe, se pur moderatamente, registrare guadagni postivi tanto negli Stati Uniti quanto in Europa.

Il recente conflitto russo-ucraino ha determinato un contesto di maggiore incertezza e volatilità e un rischio di revisione al ribasso per le previsioni di crescita. Ad oggi lo sviluppo del conflitto rimane imprevedibile e di conseguenza non è possibile effettuare una stima ragionevole dell'effetto della crisi sui mercati e sul business assicurativo.

Con riferimento al settore assicurativo nel suo complesso, le prospettive di crescita rimangono positive anche se a ritmi più contenuti rispetto a quelli del 2021. La pandemia ha messo in evidenza la necessità di proteggere maggiormente la famiglia da situazioni di incertezza economica; anche il progressivo invecchiamento della popolazione porterà a una minore domanda di prodotti di accumulo e un aumento di quelli di decumulo (rendite) e quelli legati all'autosufficienza. È atteso un rinnovato interesse verso le polizze Vita puro rischio e malattia (previdenza, polizze Long Term Care, malattie gravi, assistenza sanitaria e polizze caso morte non collegate a concessione mutui, prestiti o cessione del quinto dello stipendio) e Danni (polizze a tutela del tenore di vita - *income protection* e a tutela dei prestiti - *creditor protection*).

In tale contesto, il Gruppo conferma e prosegue con la strategia di ribilanciamento del portafoglio Vita a rafforzamento ulteriore della profittabilità e con una logica di più efficiente allocazione di capitale, anche supportato da un'estensiva analisi dei portafogli esistenti. Continueranno a essere chiave la semplificazione e l'innovazione, con l'introduzione di una gamma di soluzioni modulari di prodotto, disegnate sulle specifiche esigenze e nuovi bisogni del cliente e offerte al mercato tramite i più idonei, efficienti e moderni canali distributivi. L'obiettivo di Generali di essere Partner di Vita dei suoi clienti sarà la priorità alla base di tutti i processi di sviluppo del business Vita e salute.
Si collocano perfettamente in queste linee strategiche le azioni di sviluppo selettivo della nuova produzione su linee di business quali puro rischio e malattia, salute, nonché su soluzioni assicurative di risparmio e investimento a basso assorbimento di capitale. Lo sviluppo di tali linee punta a costituire una gamma di soluzioni assicurative che consentano un'offerta varia e adeguata ai profili di rischio e d'investimento sia degli assicurati che del Gruppo stesso. In particolare, per i prodotti della linea puro rischio e malattia si punta su offerte modulari, ove alle coperture tradizionali di rischio sono abbinati importanti pacchetti di servizi per una ancor più concreta prevenzione, informazione, gestione e soluzione delle criticità oggetto di copertura. Tra i prodotti a basso assorbimento di capitale, i prodotti unit-linked saranno sempre più caratterizzati da meccanismi finanziari capaci di far fronte a possibili contrazioni dei mercati (ad esempio, fondi protetti e opzioni di gestione guidata degli investimenti).
È crescente l'attenzione allo sviluppo di soluzioni assicurative che presentino caratteristiche di sostenibilità in chiave ESG, sempre più determinanti nelle scelte dei clienti con spiccata propensione alle tematiche socio-ambientali ma altresì interessanti sotto il profilo del ritorno degli investimenti; questo trend verrà ulteriormente accelerato dalla graduale applicazione della regolamentazione europea sulla finanza sostenibile (Sustainable Finance Disclosure Regulation o SFDR) e i relativi impegni di trasparenza nei confronti dei clienti.
Grazie alle capacità di asset management a livello di Gruppo è anche possibile offrire soluzioni innovative di investimento basate su *private* e *real asset*, che permettono ai clienti di ottenere un'esposizione a rendimenti maggiori di quelli medi di mercato e al Gruppo di incrementare le masse in gestione interna.
In tema di in-force business proseguono le azioni dedicate a rafforzare il rapporto con i clienti esistenti sulla base di una rinnovata analisi degli attuali fabbisogni assicurativi.
L'andamento della raccolta continuerà a riflettere gli obiettivi comuni del Gruppo, dettati dal focus sulla centralità degli interessi del cliente e da un'attenta politica sottoscrittiva coerente con il Risk Appetite Framework, che è focalizzata su una continua creazione di valore tramite i prodotti.

Con riferimento al settore assicurativo Danni, il Gruppo ha registrato un incremento della raccolta premi, mantenendo al contempo una già eccellente redditività tecnica. L'obiettivo nei mercati assicurativi maturi, in cui il Gruppo è presente, è di massimizzare la crescita in ognuno dei rispettivi contesti economici e, parallelamente, di rafforzarci nei mercati ad alto potenziale di crescita, ampliando la nostra presenza e offerta sul territorio.
Nella linea auto, sussiste una forte pressione nella raccolta premi e nella tenuta del premio medio per effetto della competitività del mercato. Confermato l'obiettivo di Generali di sviluppare e proporre soluzioni assicurative innovative che garantiscano vantaggio competitivo e redditività della linea.
Coerentemente con gli indirizzi strategici di crescita profittevole e l'obiettivo di essere Partner di Vita dei nostri clienti, lo sviluppo della linea non-auto si è rafforzato nell'offerta di soluzioni assicurative modulari disegnate sulle specifiche esigenze e nuovi bisogni del cliente, allargando

l'offerta di servizi innovativi, prevenzione e assistenza grazie al supporto di strumenti e piattaforme digitali (prime fra tutte le coperture dei rischi cyber diventati di primaria importanza nel periodo di lockdown ma poi consolidate con la continuazione dell'applicazione estensiva dello smart working). La crescita di tale segmento continuerà ad essere sostenuta cogliendo le opportunità offerte dai cambiamenti demografici e sociali, dai nuovi mercati e tramite il proseguimento delle iniziative legate ai canali distributivi e alle partnership. Il Gruppo è sempre molto attento a combinare le opportunità presenti sul mercato con un approccio disciplinato nella sottoscrizione dei rischi, ottimizzazione nella gestione del portafoglio - tariffazione, selezione e profittabilità dei rischi - associata all'attenta valutazione delle nuove richieste del cliente che vengono poste al centro dello sviluppo dei prodotti.
La gestione del segmento Danni, considerato anche il basso livello di assorbimento del capitale di tali prodotti, continuerà pertanto ad essere il punto cardine per l'attuazione della strategia del Gruppo, il cui obiettivo è mantenere la leadership del mercato assicurativo europeo per i privati, i professionisti e le piccole e medie imprese (PMI).

Il mercato riassicurativo globale continua a mostrare una capitalizzazione sufficiente per fare fronte alle necessità delle compagnie cedenti, nonostante i riassicuratori negli ultimi anni non siano riusciti a remunerare adeguatamente il capitale impiegato. Questo ha innescato un trend di aumento dei costi delle coperture che è risultato evidente già alla fine del 2020 ed è continuato nel 2021, anno in cui il mercato riassicurativo è stato chiamato a pagare sinistri rilevanti causati da eventi naturali in Europa e negli Stati Uniti oltre all'ormai ricorrente presenza di incendi boschivi devastanti.
Le trattative di rinnovo dei contratti di riassicurazione sono state fortemente caratterizzate dal peso dei sinistri a seguito delle tempeste e delle alluvioni che hanno colpito l'Europa in estate, ma anche dall'evoluzione dei sinistri Covid-19 nel corso del 2021 che peraltro hanno subito peggioramenti soprattutto nel comparto Vita. Oltre che al costo, molta attenzione è stata prestata dai riassicuratori anche al perimetro delle coperture con l'inserimento di esclusioni legate al rischio cyber e altre limitazioni all'interno dei contratti volte a definirne con maggior precisione l'ampiezza.
La frequenza e l'intensità di sinistri in aree geografiche in cui il Gruppo è molto presente hanno determinato impatti lordi rilevanti ma la struttura riassicurativa in essere si è dimostrata efficace nel contenere la volatilità del risultato. Seppur in presenza di un mercato riassicurativo con tendenza ad aumento dei costi, Generali ha ritenuto opportuno mantenere i livelli di ritenzione sostanzialmente inalterati e in linea con il proprio appetito di rischio, rivedendoli soltanto nei rari casi in cui i costi si sarebbero altrimenti rivelati eccessivi. Ne è risultato un rinnovo delle coperture riassicurative con aumenti dei costi comunque contenuti rispetto ai trend di mercato grazie alla qualità tecnica del portafoglio e ai buoni andamenti degli anni precedenti.

Nel corso del 2022 proseguiranno, con riferimento al segmento Asset Management, le attività identificate nel nuovo ciclo di piano, al fine di ampliare il catalogo prodotti in termini di *real asset & private asset*, *high conviction* e *multi-asset strategies*. La piattaforma dell'Asset Management, ad oggi prevalentemente basata in Europa, mira a diventare globale con il conseguente innalzamento dei ricavi e delle masse in gestione (AUM) da clienti esterni.

Con riferimento alla politica degli investimenti, il Gruppo proseguirà con un'*asset allocation* volta a garantire la coerenza con le passività verso gli assicurati e a consolidare la redditività corrente.
Nel quadro della strategia degli investimenti a reddito fisso, al fine di gestire efficacemente il matching fra attivi e passivi, il Gruppo continuerà a utilizzare principalmente obbligazioni governative a scadenze lunghe e di elevato standing creditizio per garantire una efficace copertura delle passività a lunga scadenza. Verrà mantenuto un approccio bilanciato con gli investimenti in obbligazioni societarie che contribuiscono a migliorare la redditività dei portafogli, dato anche l'incremento dei rendimenti e le aspettative positive sull'economia e sui fondamentali aziendali.
Per il loro contributo alla diversificazione e alla redditività del portafoglio, in particolare nel persistente contesto di bassi tassi d'interesse, gli investimenti in *private* e *real asset* continuano ad avere un ruolo importante nella strategia. Il Gruppo prosegue nello sviluppo della piattaforma multi-boutique di asset manager volta a potenziare la capacità di investimento in tali settori di mercato, per un miglior presidio della loro gestione in termini di complessità e liquidità.
Gli investimenti azionari sono gestiti con particolare attenzione ai periodi di volatilità, in modo da cogliere le opportunità offerte dal mercato e garantire un elevato livello di diversificazione dei portafogli.
Nel comparto immobiliare, la strategia in fondi di investimento controllati sarà focalizzata sui mercati europei più resilienti (Francia, Germania, Regno Unito e CEE) e sugli investimenti indiretti in Asia.
In tutte le asset class, il Gruppo persegue una politica di attenzione verso gli aspetti ESG e di sostenibilità, privilegiando investimenti che siano coerenti con politiche energetiche green volte a ridurre i rischi di cambiamenti climatici.

In linea con il piano strategico *Lifetime Partner 24: Driving Growth*, il Gruppo si impegna a raggiungere nel prossimo triennio una solida performance finanziaria, una eccellente customer experience e un maggiore impatto sociale e ambientale, grazie al contributo delle nostre persone.
In particolare, intende perseguire una crescita sostenibile, migliorare il profilo degli utili e guidare l'innovazione in modo da realizzare un tasso annuo composto di crescita dell'utile per azione[1] nel periodo 2021-2024 tra il 6% e l'8%, generare flussi di cassa netti disponibili a livello della Capogruppo[2] nel periodo 2022-2024 superiori a € 8,5 miliardi e distribuire agli azionisti dividendi cumulati[3] nel periodo 2022-2024 per un ammontare compreso tra € 5,2 e € 5,6 miliardi, con ratchet sul dividendo per azione.
Anche gli impegni sulla sostenibilità fanno parte del piano strategico *Lifetime Partner 24: Driving Growth*, tra cui la

1. CAGR su 3 anni; normalizzato per l'impatto di plus e minusvalenze derivanti da acquisizioni e dismissioni. Target basato sui principi contabili IFRS attualmente in vigore.
2. Flussi di cassa netti alla Holding e dividendi espressi in visione di cassa.
3. Subordinati all'assenza di raccomandazioni regolamentari ostative.

crescita dei premi derivanti da soluzioni sostenibili del 5%-7% CAGR nel periodo 2022-2024 e un portafoglio assicurativo neutrale al clima al 2050 nonché la completa integrazione[4] dei criteri ESG negli investimenti diretti entro il 2024 e nuovi investimenti green e sostenibili per un valore compreso tra € 8,5 e € 9,5 miliardi nel periodo 2021-2025. Con l'obiettivo di rendere neutrale al clima anche il portafoglio di investimenti entro il 2050, il Gruppo si impegna a ridurre del 25% l'impronta carbonica del portafoglio di azioni e obbligazioni societarie quotate entro il 2024[5]. È stata inoltre definita una roadmap per la completa interruzione degli investimenti e delle attività di sottoscrizione nel settore del carbone termico entro il 2030 nei paesi OCSE e successivamente nel resto del mondo ed è stata confermata la prosecuzione dell'impegno a non assicurare più le attività di esplorazione e produzione di petrolio e gas.

Il Gruppo continuerà a investire sulle sue persone per garantire che siano coinvolte nel realizzare con successo il nuovo piano strategico, promuovendo al contempo un ambiente di lavoro sostenibile. Si concentrerà pertanto sul miglioramento della propria cultura focalizzata sul cliente, fondata sulla meritocrazia e sullo sviluppo delle competenze, che include l'upskilling del 70% dei dipendenti con nuove competenze digitali e strategiche. Le persone di Generali continueranno a essere supportate da procedure trasparenti e eque e da pari opportunità, considerando la diversità in tutte le sue componenti come un valore e puntando in particolare a raggiungere la quota del 40% di donne in posizioni di leadership[6]. Il Gruppo si impegna inoltre a adottare nuovi modelli di lavoro ibridi sostenibili e equilibrati in tutte le sue compagnie, offrendo importanti benefici ai propri dipendenti e stakeholder nell'ambito del Next Normal.

La Relazione contiene affermazioni su eventi, stime, previsioni e aspettative future basate sulle attuali conoscenze del management del Gruppo. Tali affermazioni sono generalmente precedute da espressioni come "si prevede un calo/incremento", "ci si attende" "dovrebbe crescere", "riteniamo possa diminuire" o altre analoghe. Si segnala che tali informazioni di carattere previsionale non sono da considerare come previsione di risultati effettivi del Gruppo o di fattori esterni al Gruppo stesso. Generali non assume alcun obbligo di aggiornare o rivedere tali previsioni, anche a seguito della disponibilità di nuove informazioni, di eventi futuri o di altro, salvo laddove richiesto dalla normativa.

4. General account - Investimenti diretti (obbligazioni e azioni societarie, obbligazioni sovrane).
5. Riduzione in termini di intensità di gas serra per importo investito. Baseline: 2019.
6. Group Management Committee, Generali Leadership Group e la loro prima linea di riporto.

LIFETIME PARTNER 24: DRIVING GROWTH

PERSEGUIRE UNA CRESCITA SOSTENIBILE

- AUMENTARE I RICAVI NEL DANNI E MANTENERE I MARGINI TECNICI MIGLIORI DEL MERCATO
- CRESCERE IL BUSINESS VITA A BASSO ASSORBIMENTO DI CAPITALE, I PROFITTI TECNICI E LA GAMMA DI PRODOTTI ESG
- SOSTENERE LA CRESCITA CON UNA GESTIONE EFFICACE DEI COSTI

MIGLIORARE IL PROFILO DEGLI UTILI

- MIGLIORARE IL PROFILO E LA PROFITTABILITÀ DEL BUSINESS VITA
- REINVESTIRE IL CAPITALE SU INIZIATIVE DI CRESCITA PROFITTEVOLE
- SVILUPPARE ULTERIORMENTE LA DIVISIONE ASSET MANAGEMENT

GUIDARE L'INNOVAZIONE

- AUMENTARE IL VALORE PER IL CLIENTE ATTRAVERSO IL MODELLO DI CONSULENZA PARTNER DI VITA
- ACCELERARE L'INNOVAZIONE PONENDO AL CENTRO IL POTENZIALE DEI DATI
- OTTENERE ULTERIORE EFFICIENZA OPERATIVA SCALANDO L'AUTOMAZIONE E LA TECNOLOGIA

RAGGIUNGERE **SOLIDI RISULTATI FINANZIARI, UN'ESPERIENZA CLIENTE ECCELLENTE** E UN **MAGGIORE IMPATTO SOCIALE E AMBIENTALE**,

OTTENERE UN RILEVANTE IMPATTO SOCIALE, AMBIENTALE E SU TUTTI GLI STAKEHOLDER

INVESTITORE RESPONSABILE

- **PIENA INTEGRAZIONE**[12] DEI PRINCIPI ESG ENTRO IL 2024
- PORTAFOGLIO INVESTIMENTI A **ZERO EMISSIONI NETTE** AL 2050, CON UN OBIETTIVO INTERMEDIO DI RIDUZIONE DEL 25%[13] ENTRO IL 2024
- **€ 8,5-9,5 miliardi** NUOVI INVESTIMENTI VERDI E SOSTENIBILI 2021-2025
- **€ 3,5 miliardi** PIANO DI INVESTIMENTI AL 2025 PER SOSTENERE LA RIPRESA DELL'UE

ASSICURATORE RESPONSABILE

- **+5-7%** PREMI DA SOLUZIONI SOSTENIBILI CAGR 2022-2024
- PORTAFOGLIO ASSICURATIVO A **ZERO EMISSIONI NETTE** AL 2050
- FAVORIRE LA TRANSIZIONE SOSTENIBILE PER LE PMI ATTRAVERSO IL PROGETTO **ENTERPRIZE**

DATORE DI LAVORO RESPONSABILE

- **SOSTENIBILITÀ INTEGRATA** IN TUTTI I PROCESSI HR, INSERITA IN UNA STRATEGIA SULLE PERSONE FOCALIZZATA SU CULTURA, DIVERSITÀ, AGGIORNAMENTO DELLE COMPETENZE E NUOVO MODO DI LAVORARE
- PROGRAMMI DI **CHANGE MANAGEMENT** RELATIVI ALLA SOSTENIBILITÀ PER IL SENIOR MANAGEMENT E PER TUTTI I DIPENDENTI
- UNA **GOVERNANCE PER LA SOSTENIBILITÀ** A SOSTEGNO DELLA NOSTRA AMBIZIONE

THE HUMAN SAFETY NET - Un centro di innovazione sociale alimentato dalle competenze, dai network e dalle soluzioni di Generali per creare impatto sociale, sostenendo i gruppi più vulnerabili e liberare il loro potenziale

>4%
CAGR 2021-2024 PREMI DANNI NON AUTO

€ 2,3-2,5 miliardi
VALORE DEL NUOVO BUSINESS VITA AL 2024

RIDUZIONE COSTI PER COMPENSARE L'INFLAZIONE NEI MERCATI ASSICURATIVI EUROPEI[7]

Fino a **€ 1,5 miliardi**
POTENZIALE RIDUZIONE DEL CAPITALE RICHIESTO PER SOLVENCY II

€ 2,5 - 3 miliardi
CASSA DISCREZIONALE DISPONIBILE

+ € 100 milioni
RICAVI DA TERZE PARTI NELL'ASSET MANAGEMENT

RELATIONSHIP NPS
MANTENERE LA LEADERSHIP TRA I NOSTRI CONCORRENTI INTERNAZIONALI EUROPEI

€ 1,1 miliardi
INVESTIMENTI CUMULATI IN DIGITALE E TECNOLOGIA

2,5 - 3 p.p.
MIGLIORAMENTO DEL COST/INCOME RATIO[8]

UTILI PER AZIONE IN FORTE CRESCITA

6 - 8%
RANGE CAGR DELL'EPS[9] 2021-2024

MAGGIORE GENERAZIONE DI CASSA

> € 8,5 miliardi
FLUSSI DI CASSA NETTI DISPONIBILI A LIVELLO DELLA CAPOGRUPPO[10] 2022-2024

DIVIDENDI IN CRESCITA[11]

€ 5,2 - 5,6 miliardi
DIVIDENDI CUMULATI[10] 2022-2024, CON RATCHET SUL DIVIDENDO PER AZIONE

GRAZIE AL **VALORE DELLE NOSTRE PERSONE.**

CAPITALE UMANO COME RISORSA FONDAMENTALE PER REALIZZARE CON SUCCESSO IL NUOVO PIANO

CREARE UN AMBIENTE APERTO ED INCLUSIVO GARANTENDO PARI OPPORTUNITÀ

40%
DONNE IN POSIZIONI DI LEADERSHIP[14]

INVESTIRE IN COMPETENZE DIGITALI E STRATEGICHE METTENDO LE PERSONE AL CENTRO DELLA NOSTRA TRASFORMAZIONE

70%
PERSONE FORMATE

CREARE UN'ORGANIZZAZIONE EFFICIENTE E AGILE ADOTTANDO UN MODELLO DI LAVORO IBRIDO E SOSTENIBILE GRAZIE AL DIGITALE

100%
ENTITÀ CHE LAVORANO IN MODO IBRIDO

SVILUPPARE UNA CULTURA INCENTRATA SUL CLIENTE, SOSTENIBILE E MERITOCRATICA

INDICE DI ENGAGEMENT > BENCHMARK ESTERNO DI MERCATO[15]

7. Escluso il costo della forza vendita.
8. I ricavi sono definiti come la somma delle spese generali, del risultato operativo e del risultato non-operativo (con l'esclusione del risultato investimenti non operativi e degli interessi passivi sul debito finanziario); perimetro assicurativo (perimetro totale di Gruppo, con l'esclusione di A&WM e EA). Target basato sui principi contabili IFRS attualmente in vigore.
9. CAGR su 3 anni; normalizzato per l'impatto di plus e minusvalenze derivanti da acquisizioni e dismissioni. Target basato sui principi contabili IFRS attualmente in vigore.
10. Flussi di cassa netti alla Holding e dividendi espressi in visione di cassa.
11. Subordinato all'assenza di raccomandazioni regolamentari ostative.
12. General account - Investimenti diretti (obbligazioni e azioni societarie, obbligazioni sovrane).
13. General account - Portafogli di azioni e obbligazioni societarie quotate. Riduzione in termini di intensità di gas serra per importo investito. Baseline: 2019.
14. Group Management Committee, Generali Leadership Group e la loro prima linea di riporto.
15. Willis Tower Watson Europe HQ Financial Services Norm.

DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO

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

DNF

La Relazione Annuale Integrata del Gruppo Generali riporta le informazioni di carattere non finanziario coerentemente a quanto previsto dal decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 (d.lgs. 254/2016), attuativo della direttiva europea 2014/95. In continuità con l'approccio adottato, tali informazioni sono chiaramente identificabili attraverso una specifica infografica, per una migliore fruibilità delle informazioni stesse.

I temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta alla corruzione, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche del Gruppo, sono coperti nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività del Gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e del proprio impatto prodotto, descrivendo:

- il modello aziendale di gestione e organizzazione delle attività di impresa, inclusi gli impatti diretti e indiretti (p. 22-23). Le principali società operative con sede in Italia hanno adottato modelli, ai sensi dell'art. 6, comma 1, lettera a), del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, volti a mitigare i rischi collegati a reati rilevanti anche ai fini del d.lgs. 254/2016;

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2021, p. 115 per il modello di gestione e organizzazione della Capogruppo

- le politiche praticate (p. 24-36; 66-69);
- gli indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario (p. 13, 40-65 e in *Le nostre performance*, laddove indicato dall'infografica);
- i principali rischi, incluse le modalità di gestione degli stessi, connessi ai suddetti temi, come indicato nella tabella a seguire.

La Relazione è redatta anche nel rispetto dell'art. 8 del Regolamento UE 2020/852 (cosiddetto Regolamento sulla Tassonomia UE) relativo alla trasparenza delle imprese nelle dichiarazioni di carattere non finanziario e del Regolamento Delegato UE 2021/2178, che precisa il contenuto e la presentazione delle informazioni che devono essere comunicate in merito alle attività economiche ecosostenibili e specifica la metodologia per conformarsi a tale obbligo. Inoltre, l'informativa sviluppata in conformità ai suddetti Regolamenti si basa sulla descrizione delle attività economiche incluse negli Allegati I e II del Regolamento Delegato UE 2021/2139, che fissano i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale. Abbiamo tenuto inoltre conto anche delle linee guida per la rendicontazione pubblicate dalla Commissione Europea a dicembre 2021 e febbraio 2022[1].
La Relazione è coerente con l'International <IR> Framework pubblicato dall'International Integrated Reporting Council[2] e utilizza per la rendicontazione dei temi di carattere non finanziario di cui al d.lgs. 254/2016 il Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standards, pubblicato dal GRI-Global Reporting Initiative (GRI-Referenced claim), con riferimento a selezionati GRI Standard e indicatori del GRI G4 Financial Services Sector Disclosures, nonché indicatori definiti secondo una metodologia autonoma.
La Relazione è in linea con le priorità 2021 sulle tematiche non finanziarie indicate dall'ESMA[3] e considera le raccomandazioni della TCFD[4] e gli Orientamenti sulla comunicazione non finanziaria della Commissione Europea[5] per quanto riguarda le informazioni ambientali materiali.

Nota alla Relazione sulla Gestione, p. 180 per i criteri dell'International <IR> Framework e gli indicatori selezionati

Nel 2019 abbiamo evoluto la metodologia del processo di analisi di materialità, concentrandoci sull'identificazione di megatrend, ovvero grandi trasformazioni legate a fattori sociali, ambientali e di governance, che nei prossimi 10 anni riteniamo cambieranno significativamente il mondo delle imprese, la società e l'ambiente naturale, comportando rischi e opportunità per Generali, la nostra catena del valore e gli stakeholder. Su queste priorità intendiamo concentrare strategie, azioni e rendicontazione per supportare la capacità del Gruppo di creare valore durevole nel tempo.
La Dichiarazione riflette questa analisi: si focalizza sui megatrend più materiali identificati e rispetto a questi descrive gli strumenti di gestione in essere per mitigare rischi e cogliere opportunità ad essi collegati.
Per identificare gli aspetti materiali, sono state svolte le seguenti attività:

- identificazione dei megatrend potenzialmente rilevanti in relazione alle attività, alla strategia aziendale e ai contesti geografici di riferimento del Gruppo, individuati sulla base di documenti pubblici di analisi di scenario e di ricerche sulle politiche di sviluppo sostenibile elaborate da istituzioni o associazioni non governative internazionali, *think tank*, associazioni e forum di settore;
- valutazione dei megatrend, aggregando[6] il punto di vista di stakeholder, interni ed esterni, a cui è stato chiesto di ordinare per priorità i megatrend identificati, considerando sia il loro potenziale impatto su Generali, sia la possibilità che vengano da noi influenzati, anche attraverso la nostra catena del valore, in coerenza con la prospettiva della doppia materialità. Tale prospettiva, che considera per ciascun megatrend sia la rilevanza finanziaria che quella sociale e ambientale, è stata introdotta dagli Orientamenti non vincolanti

1. *FAQs: How should financial and non-financial undertakings report Taxonomy-eligible economic activities and assets in accordance with the Taxonomy Regulation Article 8 Disclosures Delegated Act? e Draft Commission notice on the interpretation of certain legal provisions of the Disclosures Delegated Act under Article 8 of EU Taxonomy Regulation on the reporting of eligible economic activities and assets.*
2. L'International Integrated Reporting Council (IIRC) è un ente globale composto da organismi regolatori, investitori, aziende, enti normativi, professionisti operanti nel settore della contabilità e ONG.
3. Le *European common enforcement priorities for 2021 annual financial reports* sono disponibili su www.esma.europa.eu.
4. La TCFD (Task force on Climate-related Financial Disclosures) è stata istituita nel 2015 dal Financial Stability Board (FSB) con il compito di elaborare una serie di raccomandazioni sulla rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico in modo da guidare e incoraggiare le aziende ad allineare le informazioni divulgate alle aspettative e alle esigenze degli investitori.
5. Gli *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima* (C/2019/4490) sono stati pubblicati a giugno 2019 e sono disponibili su eur-lex.europa.eu.
6. La valutazione è stata effettuata utilizzando un approccio basato sul consolidamento dei risultati di più cicli iterativi di analisi condotte con gruppi di esperti (cosiddetto metodo Delphi).

sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario adottati dalla Commissione Europea e successivamente ripresa dall'ESMA. Internamente sono stati coinvolti, attraverso interviste e focus group, oltre 120 top manager, sia a livello di Head Office di Gruppo sia a livello di business unit. A garanzia di un'adeguata considerazione della componente di rischio dei megatrend identificati, la valutazione interna ha tenuto conto anche delle risultanze del processo di *Own Risk and Solvency Assessment* di Gruppo.

Risk Report, p. 139 della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021

La valutazione degli stakeholder esterni[7] è stata integrata dall'analisi delle politiche di investimento di 20 grandi investitori SRI e tradizionali, dai risultati di indagini demoscopiche condotte da Eurobarometro che hanno coinvolto un campione di oltre 114.000 persone in Europa e dall'analisi di un sondaggio condotto con i responsabili per la sostenibilità di circa 190 aziende multinazionali. Inoltre, attraverso l'uso di tecnologia di Intelligenza Artificiale e linguistica computazionale sono stati analizzati circa 1.700 bilanci aziendali, 2.600 norme e iniziative di legge, 4.000 articoli pubblicati online e oltre 108 milioni di tweet pubblicati fra aprile e ottobre 2019, utilizzando un provider specializzato;

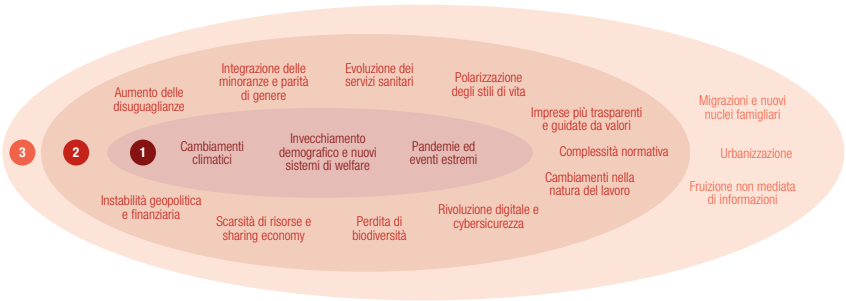
- elaborazione della matrice di materialità di Gruppo, discussa preventivamente dal Comitato Governance e Sostenibilità e dal Collegio Sindacale e approvata successivamente dal Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2020, a seguito del mutato contesto per via della crisi innescata dalla pandemia Covid-19, il top management di Generali ha verificato l'attualità dell'analisi di materialità condotta l'anno precedente e ha confermato la sua validità, considerandola tuttora una sintesi efficace delle sfide aziendali e sociali prioritarie per gli anni a venire. Rispetto ai risultati dell'analisi condotta nel 2019 sono state apportate solo modifiche limitate: l'avanzamento del megatrend *Pandemie ed altri eventi estremi* nella fascia 1 al cui interno, a beneficio di una maggiore focalizzazione, sono ora comprese solo altre due priorità: *Cambiamenti climatici* e *Invecchiamento demografico* e *nuovi sistemi di welfare*. I due megatrend *Rivoluzione digitale e cybersicurezza* e *Instabilità geopolitica e finanziaria* sono stati spostati nella fascia 2, dove è stato incluso anche il megatrend *Perdita di biodiversità* data la sua accresciuta rilevanza.
A novembre 2020, il Consiglio di Amministrazione ha approvato questi aggiornamenti insieme a una rappresentazione più immediata dell'analisi di materialità, che evidenzia maggiormente la distribuzione dei megatrend nelle tre fasce di rilevanza, da cui dipende l'approccio alla loro gestione da parte del Gruppo. Abbiamo confermato la validità dei megatrend anche per il 2021, considerando la prospettiva della doppia materialità: abbiamo valutato il potenziale impatto che ciascuno di essi può avere sul Gruppo e come questi possano essere a loro volta influenzati dal Gruppo, anche attraverso la sua catena di creazione del valore. L'appartenenza a una delle tre fasce di priorità determina l'approccio del Gruppo nella loro gestione e rendicontazione.

1 Fascia centrale che individua i megatrend materiali su cui si focalizzano le iniziative strategiche comuni di Gruppo e la relativa rendicontazione nella presente Relazione

2 Fascia intermedia che raggruppa megatrend di notevole rilevanza, presidiati da specifiche business unit o funzioni

3 Fascia esterna che raggruppa megatrend da monitorare che risultano di rilevanza minore in relazione agli altri fattori analizzati



Glossario disponibile a fine volume

L'identificazione delle informazioni rilevanti ai sensi del decreto[8] è stata effettuata prendendo in considerazione i megatrend appartenenti alle prime 2 fasce di rilevanza. Proseguendo l'approccio adottato nella precedente Dichiarazione, i megatrend materiali sopra indicati sono rendicontati nella presente Relazione tramite gli indicatori comunicati attraverso l'impianto strategico Generali 2021 e monitorati nei processi di pianificazione e controllo, tenendo conto del relativo perimetro societario utilizzato per la redazione del bilancio consolidato, salvo diversamente indicato[9]. Ove possibile, si presenta un raffronto con il periodo precedente.

Al fine di presidiare i processi di raccolta delle informazioni non finanziarie e la qualità dei dati, ci siamo dotati di uno specifico sistema di controllo interno integrato. Tale modello, modulare ed in continua evoluzione, fa leva sull'approccio adottato in materia di reportistica finanziaria verso il mercato e sul più ampio framework di Data Quality. In termini sostanziali già da alcuni anni viene redatto un manuale di reporting dedicato alle informazioni non finanziarie che, oltre a definire gli indicatori, le metodologie di calcolo e i flussi di reporting, riporta un catalogo standard di obiettivi di controllo applicabili ai processi a livello sia di Head Office di Gruppo che delle singole società contributrici. Il modello di controllo interno integrato attualmente utilizzato è pertanto basato su un approccio agile che consente l'identificazione e la valutazione delle attività di controllo poste in essere rispetto agli obiettivi di controllo attesi e ai rischi applicabili. Ai fini di monitoraggio sono inoltre condotte, ove opportuno, mirate attività di verifica dei processi e dei controlli da parte di un advisor indipendente.

7. L'opinione degli stakeholder esterni - 50 opinion leader, rappresentativi delle principali categorie di stakeholder come clienti, investitori, dipendenti, rappresentanti dei lavoratori del Gruppo (Comitato Aziendale Europeo), istituzioni e autorità di regolamentazione, imprese e associazioni di settore, università e centri di ricerca, ONG e generazioni future - è stata raccolta sia attraverso attività di engagement diretto, sia indirettamente avvalendosi di tecnologie di Intelligenza Artificiale e linguistica computazionale per l'analisi quantitativa di un largo numero di fonti documentali.
8. Secondo il processo di analisi di materialità descritto, non risultano materiali i seguenti temi previsti dal d.lgs. 254/2016, art. 3, co. 2: impiego di risorse idriche e emissioni inquinanti in atmosfera diverse dalle emissioni di gas ad effetto serra.
9. Gli indicatori non finanziari inclusi nella DNF fanno riferimento alle società consolidate integralmente, a meno che non sia diversamente indicato nei capitoli a loro dedicati. Inoltre, tutti gli indicatori, ad eccezione del numero dei dipendenti e del dettaglio per genere e di quelli richiesti dal Regolamento UE 2020/852 e dai Regolamenti Delegati ad esso annessi, escludono dal perimetro le informazioni delle società del gruppo Cattolica, la cui acquisizione è stata completata a novembre 2021. Come previsto dalla normativa in materia, tale esclusione è basata sulle tempistiche legate all'operazione che non hanno consentito un'adeguata armonizzazione delle procedure e dei criteri, adottati dal Gruppo, di rilevazione e valutazione delle loro informazioni non-finanziarie.

DNF

La tabella sottostante raccorda i suddetti megatrend materiali e di notevole rilevanza ai cinque temi del d.lgs. 254/2016, insieme all'indicazione delle principali categorie di rischio associate e della pagina della Relazione in cui sono rendicontati, nonché il nostro supporto agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite.

TEMI ex d. lgs. 254/2016	MEGATREND MATERIALI E DI NOTEVOLE RILEVANZA ex matrice materialità 2021	PRINCIPALI CATEGORIE DI RISCHIO[10]
1. TEMI AMBIENTALI	CAMBIAMENTI CLIMATICI[11]	**Rischi emergenti con evoluzioni prevedibili sui rischi di sottoscrizione, finanziari, operativi e reputazionali** (Clienti e prodotti: *Anomalie nei prodotti;* Danni ad asset fisici: *Catastrofi naturali, Eventi socio-politici*)
	SCARSITÀ DI RISORSE E SHARING ECONOMY	
	PERDITA DI BIODIVERSITÀ	
	IMPRESE PIÙ TRASPARENTI E GUIDATE DA VALORI	**Rischi operativi**[12] (Clienti e prodotti: *Violazione dei rapporti fiduciari e della trasparenza informativa, Pratiche di mercato scorrette, Selezione dei clienti e limiti di esposizione*)
2. TEMI SOCIALI	PANDEMIE ED EVENTI ESTREMI[13]	**Rischi operativi** (Frode esterna: *Sicurezza dei sistemi IT (attacchi cyber);* Rapporti con i dipendenti: *Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro*) **con possibili impatti in termini di rischi strategici e di sottoscrizione**
	RIVOLUZIONE DIGITALE E CYBERSICUREZZA	**Rischi operativi** (Frode esterna: *Sicurezza dei sistemi IT (attacchi cyber);* Rapporti con i dipendenti: *Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro, Discriminazione sul luogo di lavoro*)
	IMPRESE PIÙ TRASPARENTI E GUIDATE DA VALORI	
	INVECCHIAMENTO DEMOGRAFICO E NUOVI SISTEMI DI WELFARE	**Rischi emergenti con evoluzioni prevedibili sui rischi strategici, di sottoscrizione e operativi** (Clienti e prodotti: *Anomalie di prodotti, Selezione dei clienti e limiti di esposizione, Attività di consulenza;* Rapporti con i dipendenti: *Discriminazione sul luogo di lavoro;* Danni ad asset fisici: *Eventi socio-politici*)
	EVOLUZIONE DEI SERVIZI SANITARI	
	POLARIZZAZIONE DEGLI STILI DI VITA	
	AUMENTO DELLE DISUGUAGLIANZE	
3. TEMI ATTINENTI AL PERSONALE	IMPRESE PIÙ TRASPARENTI E GUIDATE DA VALORI	**Rischi operativi** (Rapporti con i dipendenti: *Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro, Discriminazione sul luogo di lavoro*)
	CAMBIAMENTI NELLA NATURA DEL LAVORO	
	INTEGRAZIONE DELLE MINORANZE E PARITÀ DI GENERE	
4. TEMI ATTINENTI AI DIRITTI UMANI	IMPRESE PIÙ TRASPARENTI E GUIDATE DA VALORI	**Rischi operativi**[12] (Rapporti con i dipendenti: *Gestione del personale, Salute e sicurezza sul lavoro, Discriminazione sul luogo di lavoro;* Clienti e prodotti: *Anomalie di prodotti, Selezione dei clienti e limiti di esposizione, Attività di consulenza*)
5. TEMI ATTINENTI ALLA LOTTA ALLA CORRUZIONE	IMPRESE PIÙ TRASPARENTI E GUIDATE DA VALORI	**Rischi operativi** (Frode interna: *Attività non autorizzate;* Clienti e prodotti: *Pratiche di mercato scorrette*)
	COMPLESSITÀ NORMATIVA	

10. Le categorie sono state definite in coerenza con quanto previsto nella direttiva europea 2009/138 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione (Solvibilità II). Si rimanda al capitolo *Risk Report* della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021 per le loro modalità di gestione specifiche. Con riferimento ai rischi operativi, la tassonomia è allineata alle previsioni della Direttiva Solvency II/Basilea III.
11. Il megatrend *Cambiamenti climatici* include anche gli eventi estremi.
12. Limitatamente ai possibili rischi di non conformità con le normative.
13. Gli eventi estremi sono trattati nel megatrend *Cambiamenti climatici*.

INDICATORI DI PRESTAZIONE	PAGINE DELLA RELAZIONE	OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE
• Emissioni totali di CO_2 delle operazioni dirette • Impronta carbonica del portafoglio di azioni e obbligazioni societarie quotate del Gruppo • Premi da prodotti a valenza ambientale • Nuovi investimenti green e sostenibili • Esposizione assicurativa al settore dei combustibili fossili • Attività di engagement con società del settore carbone • Energia rinnovabile acquistata • Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo soggette a RIG • Mandati e investimenti gestiti ex art. 8/9 SFDR • Azionariato attivo	p. 13, 31-35, 61-62, 66, 82-83, 91-96 p. 31-35, 62 p. 66-67, 93 p. 13, 91-96	7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY 11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES 12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION 13 CLIMATE ACTION
• Fenice 190 • Investimenti in iniziative strategiche interne • I nostri clienti • I nostri agenti • Variazione Relationship NPS • Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo soggette a RIG • Mandati e investimenti gestiti ex art. 8/9 SFDR • Azionariato attivo • Premi da prodotti a valenza sociale • Paesi attivi e partner attivi per The Human Safety Net	p. 25-28, 95 p. 28-30, 46-50 p. 13, 48-49, 60, 91-96 p. 13, 36, 82-83 p. 13, 36, 82-83 p. 13, 36, 82-83 p. 13, 64-65, 103-117	3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 4 QUALITY EDUCATION 9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 10 REDUCED INEQUALITIES 12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION
• Coinvolgimento e partecipazione in Generali Global Engagement Survey • Dipendenti reskilled • Dipendenti formati • Formazione pro capite • Investimenti in formazione • Le nostre persone • Entità organizzative con smart working policy • Dipendenti donne • Diversity and Inclusion Index • Equal pay gap • Gender pay gap • Divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini	p. 13, 53, 55-57 p. 13, 51, 58 p. 13, 51, 53-55	5 GENDER EQUALITY 8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH 10 REDUCED INEQUALITIES 12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION
• Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo soggette a RIG • Mandati e investimenti gestiti ex art. 8/9 SFDR • Azionariato attivo	p. 13, 66-67, 91-96	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION
• Investimenti diretti delle compagnie assicurative del Gruppo soggette a RIG • Mandati e investimenti gestiti ex art. 8/9 SFDR • Azionariato attivo • Dipendenti formati sul Codice di Condotta • Segnalazioni relative al Codice di Condotta gestite	p. 13, 66, 68-69, 91-96 p. 66, 68-69	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION 16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob adottato con la delibera 18 gennaio 2018, n. 20267, il Gruppo Generali ha incaricato come revisore designato la società di revisione KPMG S.p.A., attuale revisore legale incaricato del bilancio, per lo svolgimento dell'attività di limited assurance su tale Dichiarazione, ad eccezione di quanto richiesto dal Regolamento UE 2020/852 e dai Regolamenti Delegati ad esso annessi in linea con le indicazioni di Assonime e Assirevi. La Relazione rilasciata da KPMG S.p.A. è allegata a questo documento.

Milano, 14 marzo 2022

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

Nota alla Relazione sulla Gestione 180
Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance 184

NOTA ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

La Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021 è predisposta in ottemperanza alla normativa in vigore nonché adottando i principi contabili internazionali IAS/IFRS e seguendo l'International <IR> Framework.

Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021, p. 204 per maggiori dettagli sui criteri generali di redazione e di valutazione

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

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

I dettagli per area evidenziati in questo documento riflettono l'organizzazione manageriale del Gruppo in vigore dal marzo 2021, composta da:

- Italia;
- Francia;
- Germania;
- ACEER: Austria, Paesi dell'Europa centro-orientale (CEE) - Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria, Slovacchia, Serbia, Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia - e Russia. L'area sarà nominata ACEE a partire da marzo 2022, a seguito delle decisioni del Gruppo di chiudere il proprio ufficio di rappresentanza a Mosca e di lasciare gli incarichi ricoperti nel Consiglio di Amministrazione della compagnia assicurativa russa Ingosstrakh; Europ Assistance uscirà inoltre dalle attività svolte in Russia;
- International, costituita da Spagna, Svizzera, Americas e Sud Europa, e Asia;
- Asset & Wealth Management, che include le principali entità del Gruppo operanti nell'ambito della consulenza investimenti, gestione del risparmio e pianificazione finanziaria;
- Holding di Gruppo e altre società, che comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, gruppo Cattolica, Europ Assistance, Global Corporate & Commercial, Generali Employee Benefits nonché altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree geografiche.

I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance, p. 103

Al 31 dicembre 2021 l'area di consolidamento è passata da 484 a 505 società, di cui 445 consolidate integralmente e 60 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Operazioni con parti correlate

Si rimanda al capitolo *Operazioni con parti correlate* della *Nota Integrativa* nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato per le relative informazioni.

Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2021, p. 244

Relazione e International <IR> Framework

La Relazione è predisposta in linea con l'International <IR> Framework emanato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC): ogni capitolo della Relazione soddisfa uno o più Elementi del Contenuto previsti dal Framework.

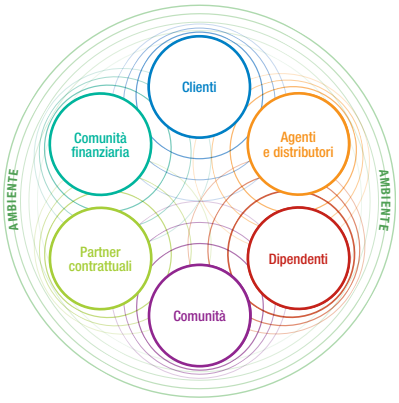
Relazione Annuale Integrata di Gruppo		Elementi del Contenuto dall'International <IR> Framework
WE, GENERALI		
DATI SIGNIFICATIVI DI GRUPPO	›	Performance
EVENTI SIGNIFICATIVI 2021 E 2022	›	Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno
IL PROCESSO DI CREAZIONE DI VALORE	›	Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno
SFIDE E OPPORTUNITÀ DEL CONTESTO DI MERCATO	›	Rischi e opportunità
LA STRATEGIA GENERALI 2021	›	Strategia Performance Rischi e opportunità
LE NOSTRE REGOLE PER UN AGIRE CORRETTO	›	Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno Rischi e opportunità
LA NOSTRA GOVERNANCE E POLITICA RETRIBUTIVA	›	Governance
LE NOSTRE PERFORMANCE	›	Performance
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	›	Prospettive

La redazione della Relazione segue anche i Principi Guida del Framework.

La strategia, insieme al nostro processo di creazione di valore, continua ad essere al centro del nostro racconto. Il focus strategico e orientamento al futuro trova infatti applicazione in tutto il documento.

Le principali forme di connettività delle informazioni che Generali ha individuato avvengono tra informazioni qualitative e quantitative, finanziarie e non finanziarie, attuali e prospettiche, coerenti con quelle incluse in altri strumenti di comunicazione secondo l'approccio di rendicontazione Core&More. Altri elementi che migliorano la connettività delle informazioni e l'utilità complessiva della Relazione sono i riferimenti incrociati[1], la componente grafica e un glossario alla fine del documento, a cui fare riferimento laddove venga utilizzata una terminologia tipica del settore assicurativo.

Generali intrattiene relazioni con gli stakeholder in modo da comprendere e soddisfare le loro esigenze, soprattutto informative e di dialogo.
Dialoghiamo regolarmente con investitori, analisti e agenzie di rating incontrandoli ogni trimestre successivamente alle presentazioni dei nostri risultati, nonché in momenti di scambio individuati ad hoc e offrendo loro la reportistica necessaria. Organizziamo roadshow e partecipiamo a conferenze di settore. Tra le occasioni annuali ricorrenti in cui la comunità finanziaria incontra il vertice della Società vi sono l'Assemblea degli Azionisti, gli eventi legati al piano strategico (Investor Day), nonché le principali presentazioni dei risultati finanziari. Nel corso del 2021 abbiamo avuto momenti di dialogo con oltre 450 persone, tra incontri individuali e in piccoli gruppi, raggiungendo virtualmente i principali centri finanziari in Europa e Nord America. Abbiamo proseguito con successo il nostro dialogo con gli stakeholder rilevanti sulle piattaforme virtuali - utilizzate dal 2020 a seguito della pandemia da Covid-19 - mantenendo elevati standard qualitativi.



Dialoghiamo regolarmente anche con i legislatori e le Istituzioni europee e internazionali per mantenere una costruttiva collaborazione e condividere informazioni autorevoli e aggiornate per una corretta interpretazione e applicazione delle nuove normative. Siamo impegnati nella trasparenza nei rapporti con le autorità pubbliche europee: nel 2014 il Gruppo ha aderito al Registro per la trasparenza, un'iniziativa congiunta del Parlamento europeo e della Commissione europea, con l'obiettivo di informare apertamente sulla rappresentanza dei propri interessi. Offriamo inoltre le nostre competenze e contribuiamo alle consultazioni pubbliche per la definizione di nuove misure di legge e regolamenti di settore, fornendo, alla luce dell'esperienza diretta del Gruppo, indicazioni concrete, in modo da tutelare le specificità del Gruppo stesso e del settore assicurativo. A tal fine, collaboriamo con diverse organizzazioni e associazioni settoriali. La nostra attiva presenza in tali organizzazioni consente inoltre un approfondimento delle diverse tematiche regolamentari e dei possibili impatti.
Ingaggiamo i clienti, gli agenti e i dipendenti del Gruppo nell'ottica del miglioramento continuo.

La strategia Generali 2021, p. 38

www.generali.com/it/our-responsibilities/responsible-business/stakeholder-engagement per le diverse modalità di dialogo con gli stakeholder

L'approccio alla materialità è descritto nella Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario.

Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, p. 167

1. La Relazione include riferimenti a indirizzi internet che potrebbero essere non attivi in futuro.

Il principio della sinteticità è rispettato attraverso la pubblicazione della Relazione Annuale Integrata di Gruppo. Il grafico seguente evidenzia il passaggio dalla Relazione Annuale Integrata di Gruppo, redatta secondo il criterio della materialità, alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, conforme alla normativa.

Relazione Annuale Integrata di Gruppo

Ulteriori informazioni gestionali sui segmenti

Risk Report

Ulteriori prospetti contabili e Nota integrativa

Relazione sulla Gestione

Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato

Attendibilità e completezza si basano su un sistema informativo strutturato, alla base della predisposizione della Relazione, che elabora le informazioni finanziarie e non finanziarie, garantendone l'omogeneità e l'affidabilità, nonché su uno specifico sistema di controllo interno integrato, che presidia i processi di generazione e raccolta delle informazioni e la qualità dei dati. Gli indicatori di performance sono quelli realmente utilizzati nella gestione del business coerentemente con il piano strategico e si riferiscono a tutto il Gruppo, a meno che non sia diversamente indicato[2].

Il sistema di controllo interno integrato sovraintende altresì il principio di coerenza e comparabilità e la Relazione fornisce dunque informazioni in linea con il periodo precedente, salvo laddove diversamente indicato.

DNF

Relazione e Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario

La Relazione utilizza per la rendicontazione dei temi di carattere non finanziario di cui al d.lgs. 254/2016 il Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standards, pubblicato dal GRI-Global Reporting Initiative (GRI-Referenced claim), con riferimento a selezionati GRI Standard - secondo quanto previsto da GRI 101: Principi di rendicontazione, paragrafo 3, oltre al GRI 103: Modalità di gestione - e indicatori del GRI G4 Financial Services Sector Disclosures.

GRI STANDARD E G4 FINANCIAL SERVICES SECTOR DISCLOSURES	MEGATREND MATERIALI E DI NOTEVOLE RILEVANZA ex matrice materialità 2021
GRI 102: Informativa generale 102-9 Catena di fornitura (a)	Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 102: Informativa generale 102-43 Modalità di coinvolgimento degli stakeholder (a)	Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 205: Anticorruzione 205-2 Comunicazione e formazione in materia di politiche e procedure di anticorruzione (e, dato aggregato)	Complessità normativa Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 302: Energia 302-1 Energia consumata all'interno dell'organizzazione (a, b)	Scarsità di risorse e sharing economy
GRI 305: Emissioni 305-1 Emissioni dirette di GHG (Scope 1) (a, b, d, g) 305-2 Emissioni indirette di GHG da consumi energetici (Scope 2) (a, c, d, g) 305-3 Altre emissioni indirette di GHG (Scope 3) (a, b, d, e) 305-4 Intensità delle emissioni di GHG	Cambiamenti climatici

2. Gli indicatori non finanziari inclusi nella DNF fanno riferimento alle società consolidate integralmente, a meno che non sia diversamente indicato nei capitoli a loro dedicati. Inoltre, tutti gli indicatori, ad eccezione del numero dei dipendenti e del dettaglio per genere e di quelli richiesti dal Regolamento UE 2020/852 e dai Regolamenti Delegati ad esso annessi, escludono dal perimetro le informazioni delle società del gruppo Cattolica, la cui acquisizione è stata completata a novembre 2021. Come previsto dalla normativa in materia, tale esclusione è basata sulle tempistiche legate all'operazione che non hanno consentito un'adeguata armonizzazione delle procedure e dei criteri, adottati dal Gruppo, di rilevazione e valutazione delle loro informazioni non-finanziarie.

GRI 404: Formazione e istruzione 404-1 Ore medie di formazione annua per dipendente (a, dato aggregato) 404-2 Programmi di aggiornamento delle competenze dei dipendenti e programmi di assistenza alla transizione (a)	Imprese più trasparenti e guidate da valori
GRI 405: Diversità e pari opportunità 405-02 Rapporto dello stipendio base e retribuzione delle donne rispetto agli uomini	Integrazione delle minoranze e parità di genere
GRI 413: Comunità locali Informative sulle modalità di gestione	Aumento delle disuguaglianze
Portafoglio di prodotto G4 FS7: Valore monetario di prodotti e servizi progettati per offrire un beneficio sociale specifico per ogni linea di business ripartiti per scopo	Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare Evoluzione dei servizi sanitari Polarizzazione degli stili di vita
Portafoglio di prodotto G4 FS8: Valore monetario dei prodotti e servizi progettati per offrire un beneficio ambientale specifico per ogni linea di business suddivisa per destinazione	Cambiamenti climatici
Proprietà attiva G4 FS10: Percentuale e numero di aziende presenti nel portafoglio dell'istituto con cui l'organizzazione che redige il report ha interagito su aspetti ambientali e sociali	Cambiamenti climatici Imprese più trasparenti e guidate da valori
Proprietà attiva G4 FS11: Percentuale di beni oggetto di vaglio ambientale o sociale positivo e negativo	Cambiamenti climatici Perdita di biodiversità Imprese più trasparenti e guidate da valori

Usiamo inoltre indicatori di prestazione secondo una metodologia autonoma di rendicontazione per i megatrend materiali e di notevole rilevanza. Non sono infatti previsti dallo standard adottato ma sono rappresentativi della nostra attività e, coerentemente con la nostra strategia, sono monitorati nei processi di pianificazione e controllo.

INDICATORI SECONDO METODOLOGIA AUTONOMA	MEGATREND MATERIALI E DI NOTEVOLE RILEVANZA ex matrice di materialità 2021
Esposizione assicurativa al settore dei combustibili fossili	Cambiamenti climatici
Fenice 190	Pandemie ed eventi estremi
Investimenti in iniziative strategiche interne	Rivoluzione digitale e cybersicurezza
I nostri clienti	Imprese più trasparenti e guidate da valori
Dipendenti formati	Imprese più trasparenti e guidate da valori Cambiamenti nella natura del lavoro
Investimenti in formazione	Imprese più trasparenti e guidate da valori Cambiamenti nella natura del lavoro
Dipendenti	Cambiamenti nella natura del lavoro
Entità organizzative con smart working policy	Cambiamenti nella natura del lavoro
Dipendenti donne	Integrazione delle minoranze e parità di genere
Diversity and Inclusion Index	Integrazione delle minoranze e parità di genere
Gender pay gap	Integrazione delle minoranze e parità di genere
Divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini	Integrazione delle minoranze e parità di genere
Segnalazioni relative al Codice di Condotta gestite	Complessità normativa

Glossario disponibile a fine volume

Il processo di rendicontazione e le metodologie di calcolo di tutti gli indicatori sono contenute in un apposito manuale, condiviso a livello sia di Head Office di Gruppo che delle singole società contributrici.

Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, p. 167

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.

Premi lordi emessi

I premi lordi emessi indicati nella Relazione sulla Gestione differiscono dai premi lordi di competenza indicati nello schema di Conto economico, in quanto comprendono anche i premi derivanti dai contratti da investimento, per meglio rappresentare il fatturato assicurativo del Gruppo, e escludono la variazione della riserva premi.

Risultato operativo

Il risultato operativo non deve essere considerato un sostituto dell'utile dell'esercizio prima delle imposte determinato in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e deve essere letto congiuntamente alle informazioni economiche e le relative note esplicative incluse nel bilancio soggetto a revisione contabile.
Il risultato operativo è predisposto riclassificando le componenti dell'utile del periodo prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità gestionali di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di holding.
In particolare, il risultato operativo corrisponde all'utile del periodo prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, di alcuni redditi netti finanziari e dei costi e ricavi non ricorrenti.

Nel segmento Vita sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:
- i profitti netti di realizzo e le perdite nette da valutazione, sia quelle che non abbiano inciso nella formazione delle riserve tecniche locali ma esclusivamente sul calcolo della passività differita verso assicurati per la quota non di competenza degli assicurati che quelle sul patrimonio libero;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i risultati delle attività in run-off, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative (Value Of Business Acquired, VOBA) e gli altri costi netti non ricorrenti.

In particolare, il risultato non operativo del segmento Vita di Germania e Austria - al fine di considerare la specifica modalità di calcolo della partecipazione agli utili attribuiti agli assicurati basata sull'utile netto dell'esercizio in tali paesi - è calcolato interamente al netto della quota stimata a carico degli assicurati.
Inoltre, in presenza di riforme fiscali o altri effetti fiscali non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo, la stima di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo.

Nel segmento Danni sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:
- i profitti e le perdite di realizzo e gli utili e le perdite da valutazione relative agli investimenti, inclusi gli utili e le perdite su cambi;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i risultati delle attività di sviluppo immobiliare nonché di quelle in run-off, le perdite di valutazione su immobili ad uso proprio, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative (Value Of Business Acquired, VOBA) e gli altri costi netti non ricorrenti.

Nel segmento Asset Management sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i costi relativi a progetti, incluse le consulenze, e gli incentivi all'esodo.

Il segmento Holding e altre attività comprende le attività esercitate nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative. Sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione non ricorrenti;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente i risultati delle attività in run-off, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società operanti nel settore bancario e del risparmio gestito (Value Of Business Acquired, VOBA) e gli altri costi netti non ricorrenti.

Per quanto riguarda i costi di holding, sono considerate operative le spese generali sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali per l'attività di direzione e coordinamento. Sono invece considerate non operative le seguenti poste:

- interessi passivi sul debito finanziario[3];
- spese di ristrutturazione aziendale e eventuali altri oneri non ricorrenti sostenuti per l'attività di direzione e coordinamento;
- costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte del Gruppo.

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

Seguendo l'approccio precedentemente descritto, viene presentato, per i segmenti Vita e Danni e per il dato consolidato, anche il risultato operativo dei principali paesi in cui il Gruppo opera. Al fine di fornire una visione gestionale dei risultati operativi per area geografica, l'informativa per segmento di attività e area geografica permette di misurare il risultato di ciascuna area geografica in un'ottica di paese, invece che di contributo al risultato di Gruppo.
Nell'ambito del risultato operativo Vita e Danni dei singoli paesi, le operazioni di riassicurazione tra compagnie del Gruppo appartenenti a paesi differenti sono considerate alla stregua delle transazioni concluse con riassicuratori esterni. Questa rappresentazione del risultato operativo Vita e Danni per territorio rende tale indicatore di performance più coerente sia con le politiche di gestione del rischio poste in essere dalle singole compagnie che con gli altri indicatori finalizzati alla misurazione della redditività tecnica delle compagnie del Gruppo.

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

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

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

- le spese di gestione degli investimenti finanziari e delle attività immobiliari sono riclassificate dalle spese di gestione nei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, in particolare negli altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari;
- i costi e ricavi per natura inerenti le attività di sviluppo immobiliare sono classificati negli altri costi e ricavi non operativi, coerentemente con il modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento;
- gli utili e le perdite su cambi sono riclassificati, nei segmenti Vita e Holding e altre attività, dagli altri costi e ricavi operativi nei proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico, mentre, nel segmento Danni, dagli altri costi e ricavi operativi nei proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico. La classificazione in ciascun segmento è coerente a quella delle operazioni in derivati effettuate per coprire il patrimonio del Gruppo dall'andamento delle principali valute di operatività. I proventi e oneri operativi e non operativi derivanti da altri strumenti finanziari costituiscono pertanto una posta non soggetta alla volatilità del mercato;

3. Si rimanda al paragrafo *Indebitamento* del capitolo *La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo* per ulteriori dettagli sulla definizione di debito finanziario.

- gli altri costi netti operativi sono rettificati per imposte operative e per imposte non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo. Tali rettifiche partecipano pertanto al calcolo del risultato operativo e sono escluse dalla voce delle imposte sul reddito;
- nell'ambito dei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, gli interessi passivi su depositi e conti correnti di riassicurazione non confluiscono negli interessi passivi relativi al debito operativo ma sono portati a rettifica dei relativi interessi attivi. Inoltre, anche gli interessi relativi alle menzionate attività di sviluppo immobiliare non confluiscono tra gli interessi passivi relativi al debito operativo, in quanto sono classificati tra gli altri costi e ricavi non operativi in considerazione del già citato modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento.

Risultato operativo per margini

I risultati operativi dei diversi segmenti sono presentati anche secondo uno schema per margini, che meglio rappresenta gli andamenti gestionali delle variazioni intervenute nelle performance di ciascun segmento.
Il risultato operativo del segmento Vita è costituito dal margine tecnico al lordo delle spese assicurative, dal margine finanziario e dalla componente che accoglie le spese di gestione dell'attività assicurativa e altre componenti nette operative. In particolare, il margine tecnico include i caricamenti, il risultato tecnico e le altre componenti, nonché le commissioni da prodotti unit- e index-linked. Il margine finanziario è costituito dal risultato degli investimenti al netto della relativa quota di pertinenza degli assicurati. Infine, vengono indicate separatamente le spese di gestione assicurative e le altre componenti operative.
Il risultato operativo del segmento Danni è costituito dal risultato tecnico, dal risultato finanziario e da altre componenti operative. In particolare, il risultato tecnico, dato dalla differenza tra i premi e gli oneri relativi ai sinistri, le spese di acquisizione e di amministrazione, nonché gli altri oneri tecnici netti, rappresenta il saldo della gestione assicurativa. Il risultato finanziario è costituito dai redditi correnti derivanti dagli investimenti e da altri oneri finanziari operativi netti, quali le spese sostenute per la relativa gestione e gli interessi passivi sul debito operativo. Infine, le altre componenti operative includono principalmente le spese di gestione assicurative, gli ammortamenti su attivi materiali e su costi pluriennali, gli accantonamenti a fondi rischi ricorrenti e le altre imposte.

Utile netto normalizzato

L'utile netto normalizzato corrisponde all'utile normalizzato per l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle acquisizioni e dalle dismissioni.

Redditività degli investimenti

Gli indicatori della redditività degli investimenti sono:
- redditività corrente netta calcolata come rapporto tra:
  - interessi e altri proventi inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari; e
  - investimenti medi a valori di bilancio;
- harvesting rate calcolato come rapporto tra:
  - realizzi netti, perdite nette da valutazione e plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked); e
  - investimenti medi a valori di bilancio.

La redditività di conto economico è pari alla somma della redditività corrente netta e dell'harvesting rate al netto delle spese di gestione sugli investimenti e di utili o perdite su cambi.

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

Gli indicatori di redditività sopra descritti sono presentati per il Gruppo e per i segmenti Vita e Danni.

Investimenti consolidati

Gli investimenti di Gruppo riportati nella Relazione sulla Gestione presentano le seguenti variazioni rispetto al corrispondente dato dello schema di stato patrimoniale, al fine di fornire una rappresentazione coerente a quella utilizzata per il calcolo della relativa redditività:

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

Gli investimenti di segmento sono presentati in linea con la metodologia descritta nel capitolo *Informativa per segmento di attività* della *Nota integrativa*.

BILANCIO CONSOLIDATO

INDICE

193 **PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**
196 **STATO PATRIMONIALE**
198 **CONTO ECONOMICO**
199 **CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**
200 **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO**
202 **RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)**

203 **NOTA INTEGRATIVA**
204 **CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE**
229 **INFORMATIVA PER SEGMENTO DI ATTIVITÀ**
234 **INFORMATIVA SUL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO E LE PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO**
234 1 AREA DI CONSOLIDAMENTO
234 2 INFORMATIVA SU PARTECIPAZIONI IN ALTRE ENTITÀ
237 3 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE
238 4 AVVIAMENTO
244 5 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
245 **INVESTIMENTI**
246 6 INVESTIMENTI POSSEDUTI SINO ALLA SCADENZA
246 7 FINANZIAMENTI E CREDITI
247 8 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA
248 9 ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO
249 10 INVESTIMENTI IMMOBILIARI
249 11 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI
250 INFORMAZIONI DI DETTAGLIO SUGLI INVESTIMENTI
256 **CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO**
256 12 RISERVE TECNICHE
257 13 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI
257 14 COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI
258 INFORMAZIONI DI DETTAGLIO SUI CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO
264 **PATRIMONIO NETTO E AZIONE**
264 15 PATRIMONIO NETTO
268 **PASSIVITÀ FINANZIARIE**
268 16 PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO
268 17 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE
271 **ALTRE COMPONENTI PATRIMONIALI**
271 18 ATTIVITÀ IMMATERIALI
272 19 ATTIVITÀ MATERIALI
273 20 CREDITI DIVERSI
273 21 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO
273 22 ACCANTONAMENTI
274 23 DEBITI
274 24 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

275 **INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO**
275 25 PREMI NETTI DI COMPETENZA
275 26 COMMISSIONI ATTIVE
275 27 PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO
276 28 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE
276 29 PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI
277 30 ALTRI RICAVI
277 31 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI
278 32 COMMISSIONI PASSIVE
278 33 ONERI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE
278 34 ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI
279 35 SPESE DI GESTIONE
279 36 ALTRI COSTI
280 37 IMPOSTE
283 **FAIR VALUE MEASUREMENT**
284 38 FAIR VALUE HIERARCHY
286 39 TRASFERIMENTI DI STRUMENTI FINANZIARI VALUTATI A FAIR VALUE TRA LIVELLO 1 E LIVELLO 2
287 40 INFORMAZIONI ADDIZIONALI SUL LIVELLO 3
290 41 INFORMAZIONI SULLA FAIR VALUE HIERARCHY DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON VALUTATE A FAIR VALUE
292 **INFORMAZIONI AGGIUNTIVE**
292 42 INFORMATIVA RELATIVA ALL'APPLICAZIONE DIFFERITA DELL'IFRS 9 - FINANCIAL INSTRUMENTS
294 43 INFORMAZIONI RELATIVE AI DIPENDENTI
295 44 PASSIVITÀ PER BENEFICI DEFINITI A LUNGO TERMINE
297 45 ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU STRUMENTI PATRIMONIALI
305 46 PASSIVITÀ POTENZIALI, IMPEGNI ALL'ACQUISTO, GARANZIE IMPEGNATE E RICEVUTE, ATTIVI IMPEGNATI E COLLATERAL
306 47 EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI
306 48 LEASING
308 49 ALTRE INFORMAZIONI
309 50 CORRISPETTIVI PER SERVIZI DI REVISIONE
309 51 INFORMATIVA RELATIVA AL COVID-19
309 52 INFORMATIVA RELATIVA AI CAMBIAMENTI CLIMATICI
310 53 EVENTI SUCCESSIVI

311 **ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA**

Prospetti contabili consolidati

Società **ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.**

BILANCIO CONSOLIDATO

Prospetti contabili consolidati

al **31 dicembre 2021**

(Valori in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE

Attività

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
	1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	**9.970**	**9.612**
4	1.1 Avviamento	7.607	7.537
18	1.2 Altre attività immateriali	2.363	2.075
	2 ATTIVITÀ MATERIALI	**3.990**	**3.804**
19	2.1 Immobili ad uso proprio	2.965	2.764
19	2.2 Altre attività materiali	1.025	1.040
13	**3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**6.646**	**5.107**
38, 39, 40, 41	**4 INVESTIMENTI**	**527.904**	**492.522**
10	4.1 Investimenti immobiliari	16.867	15.124
3	4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.353	2.107
6	4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.687	1.983
7	4.4 Finanziamenti e crediti	31.420	30.856
8	4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	348.572	337.005
9	4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	127.006	105.447
	di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	107.243	84.914
20	**5 CREDITI DIVERSI**	**13.912**	**12.101**
	5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.686	7.524
	5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.999	1.905
	5.3 Altri crediti	4.228	2.672
21	**6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**15.326**	**13.664**
	6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
14	6.2 Costi di acquisizione differiti	2.198	2.117
	6.3 Attività fiscali differite	3.633	2.785
	6.4 Attività fiscali correnti	3.747	3.291
	6.5 Altre attività	5.748	5.471
11	**7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**8.476**	**7.900**
	TOTALE ATTIVITÀ	**586.225**	**544.710**

Patrimonio netto e passività

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
15	**1 PATRIMONIO NETTO**	**31.875**	**31.794**
	1.1 di pertinenza del Gruppo	**29.308**	**30.029**
	1.1.1 Capitale	1.581	1.576
	1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	0	0
	1.1.3 Riserve di capitale	7.107	7.107
	1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	12.292	12.848
	1.1.5 (Azioni proprie)	-82	-80
	1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	-93	-549
	1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	6.841	8.764
	1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1.185	-1.379
	1.1.9 Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo	2.847	1.744
	1.2 di pertinenza di terzi	**2.568**	**1.765**
	1.2.1 Capitale e riserve di terzi	1.933	1.295
	1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	286	181
	1.2.3 Utile (perdita) di pertinenza di terzi	348	289
22	**2 ACCANTONAMENTI**	**2.424**	**1.772**
12	**3 RISERVE TECNICHE**	**479.449**	**442.330**
	di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	102.481	80.370
	4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	**47.713**	**44.068**
16	4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.317	7.198
	di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	6.038	5.281
17	4.2 Altre passività finanziarie	38.396	36.871
	di cui passività subordinate	8.760	7.681
23	**5 DEBITI**	**13.250**	**13.184**
	5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.502	5.080
	5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.460	1.254
	5.3 Altri debiti	6.288	6.851
24	**6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**11.512**	**11.561**
	6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
	6.2 Passività fiscali differite	3.815	3.871
	6.3 Passività fiscali correnti	2.134	1.768
	6.4 Altre passività	5.564	5.921
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**586.225**	**544.710**

CONTO ECONOMICO

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
25	1.1 Premi netti di competenza	70.684	64.468
	1.1.1 Premi lordi di competenza	73.985	67.393
	1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-3.301	-2.926
26	1.2 Commissioni attive	1.953	1.504
27	1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	8.834	1.778
	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	9.222	1.614
28	1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	245	143
29	1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	13.164	13.679
	1.5.1 Interessi attivi	7.449	7.713
	1.5.2 Altri proventi	3.221	2.458
	1.5.3 Utili realizzati	2.409	3.378
	1.5.4 Utili da valutazione	86	129
30	1.6 Altri ricavi	4.209	3.670
	1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	**99.088**	**85.242**
31	2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-72.971	-60.011
	2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-75.779	-62.056
	2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	2.808	2.045
32	2.2 Commissioni passive	-784	-677
33	2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-10	-102
34	2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-2.203	-3.887
	2.4.1 Interessi passivi	-736	-837
	2.4.2 Altri oneri	-455	-411
	2.4.3 Perdite realizzate	-476	-1.458
	2.4.4 Perdite da valutazione	-536	-1.181
35	2.5 Spese di gestione	-12.658	-11.643
	2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	-9.520	-8.734
	2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	-304	-167
	2.5.3 Altre spese di amministrazione	-2.835	-2.742
36	2.6 Altri costi	-5.883	-5.534
	2 TOTALE COSTI E ONERI	**-94.509**	**-81.852**
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE	**4.580**	**3.390**
37	**3 Imposte**	**-1.384**	**-1.175**
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**3.195**	**2.215**
	4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	**0**	**-183**
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	**3.195**	**2.032**
	di cui di pertinenza del Gruppo	2.847	1.744
	di cui di pertinenza di terzi	348	289
15	UTILE PER AZIONE		
	Utile per azione base (in euro)	1,81	1,11
	da attività correnti	1,81	1,23
	Utile per azione diluito (in euro)	1,78	1,09
	da attività correnti	1,78	1,21

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
1 UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	3.195	2.032
Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri		
2.1 Variazione della riserva per differenze di cambio nette	555	-549
2.2 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.915	1.406
2.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-76	29
2.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-81	13
2.5 Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-19	0
2.8 Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	3	0
2.10 Altri elementi		0
Subtotale	-1.533	898
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	0
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	366	-180
Subtotale	366	-180
2 TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-1.167	718
3 TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	2.028	2.751
di cui di pertinenza del Gruppo	1.574	2.390
di cui di pertinenza di terzi	454	361
Utile (perdita) complessivo per azione base (in euro)	1,00	1,52
Utile (perdita) complessivo per azione diluito (in euro)	0,99	1,50

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

		Esistenza al 31/12/2019	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31/12/2020
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	Capitale	1.570	0	6	0	0	0	1.576
	Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	0	0	0
	Riserve di capitale	7.107	0	0	0	0	0	7.107
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	10.831	0	2.787	0	-785	15	12.848
	(Azioni proprie)	-7	0	-73	0	0	0	-80
	Utile (perdita) dell'esercizio	2.670	0	-927	0	0	0	1.744
	Altre componenti del conto economico complessivo	6.190	0	327	319	0	0	6.836
	TOTALE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	**28.360**	**0**	**2.121**	**319**	**-785**	**15**	**30.029**
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI	Capitale e riserve di terzi	1.114	0	285	0	-104	0	1.295
	Utile (perdita) dell'esercizio	269	0	20	0	0	0	289
	Altre componenti del conto economico complessivo	108	0	154	-82	0	0	181
	TOTALE DI PERTINENZA DI TERZI	**1.491**	**0**	**459**	**-82**	**-104**	**0**	**1.765**
TOTALE		**29.851**	**0**	**2.580**	**237**	**-889**	**15**	**31.794**

Esistenza al 31/12/2020	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31/12/2021
1.576	0	5	0	0	0	1.581
0	0	0	0	0	0	0
7.107	0	0	0	0	0	7.107
12.848	0	1.821	0	-2.315	-61	12.292
-80	0	-2	0	0	0	-82
1.744	0	1.103	0	0	0	2.847
6.836	0	-1.428	155	0	0	5.563
30.029	**0**	**1.500**	**155**	**-2.315**	**-61**	**29.308**
1.295	0	893	0	-261	6	1.933
289	0	59	0	0	0	348
181	0	117	-11	0	0	286
1.765	**0**	**1.069**	**-11**	**-261**	**6**	**2.568**
31.794	**0**	**2.569**	**144**	**-2.577**	**-55**	**31.875**

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**4.580**	**3.390**
Variazione di elementi non monetari	**14.156**	**12.615**
Variazione della riserva premi danni	230	2
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	528	-28
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	22.602	13.922
Variazione dei costi di acquisizione differiti	3	43
Variazione degli accantonamenti	707	233
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-7.712	-635
Altre Variazioni	-2.203	-924
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**-2.831**	**1.956**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	398	1.012
Variazione di altri crediti e debiti	-3.229	945
Imposte pagate	**-1.176**	**-1.366**
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	**2.752**	**2.748**
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	317	1.829
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	2.753	1.113
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-317	-194
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**17.480**	**19.343**
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	333	-706
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (***)	-1.100	-812
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	1.941	1.642
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	436	183
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-11.322	-9.404
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	334	-335
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-6.916	-6.548
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**-16.295**	**-15.981**
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	-73
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-2.310	-783
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi (****)	-261	-249
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	374	-74
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	1.520	-1.085
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**-677**	**-2.265**
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49	-59
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (*)	7.821	6.783
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	556	1.039
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (**)	8.377	7.821

(*) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti all'inizio del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 7.900 milioni), passività finanziarie a vista (€ -79 milioni) e scoperti bancari temporanei (€ -0,4 milioni).

(**) Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti alla fine del periodo si compongono di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti (€ 8.476 milioni), passività finanziarie a vista (€ -98 milioni) e scoperti bancari temporanei (€ -0,9 milioni).

(***) Include principalmente il prezzo pagato per l'acquisizione di Cattolica Assicurazioni S.p.A. (€ 937 milioni) e AXA Greece (€ 179 milioni).

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

Nota integrativa

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE

Criteri generali di redazione

Il presente documento è il bilancio consolidato del Gruppo Generali, iscritto al numero 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi, la cui società Capogruppo è Assicurazioni Generali S.p.A., società costituita nel 1831 a Trieste con capitale sociale pari a € 1.581.069.241 interamente versato.
La sede legale di Gruppo e Capogruppo è istituita in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi, 2 ed è iscritta al numero 1.00003 dell'albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione.
Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 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.
Il bilancio consolidato del Gruppo Generali chiuso al 31 dicembre 2021 è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione in data 14 marzo 2022.
Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 è sottoposto a revisione contabile da parte della società KPMG S.p.A., a cui è stato conferito l'incarico di revisione legale per il periodo 2021-29.

Prospetti contabili consolidati

I prospetti contabili consolidati sono costituiti dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dal Rendiconto Finanziario previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modifiche, integrati da specifiche voci ritenute significative per il Gruppo.
I prospetti di nota integrativa, che IVASS impone come contenuto informativo minimo, vengono riportati negli allegati alla nota integrativa del presente bilancio consolidato.
Il presente bilancio annuale è redatto in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige il consolidato) e gli importi sono esposti in milioni, a meno che diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato.

Metodi di consolidamento

Le partecipazioni in società controllate sono consolidate con il metodo integrale, mentre le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in joint ventures sono valutate con il metodo del patrimonio netto.
Le voci di stato patrimoniale dei bilanci espressi in moneta estera sono state convertite in euro utilizzando il cambio di fine esercizio.
Le componenti economiche sono state tradotte utilizzando il cambio medio dell'esercizio, che rappresenta con ragionevole approssimazione gli effetti che si sarebbero prodotti convertendo le singole transazioni al cambio del giorno di perfezionamento.
Le differenze cambio originate dalla conversione dei bilanci espressi in valuta estera vengono imputate all'apposita riserva di patrimonio netto e sono rilevate a conto economico solo al momento di un'eventuale dismissione della partecipazione.
Per quanto riguarda il criterio contabile per la traduzione dei bilanci di società controllate che operano in Paesi soggetti all'iperinflazione si rinvia ad una successiva sezione.
Segue l'indicazione dei cambi adottati per la conversione in euro delle valute che hanno particolare rilevanza per il Gruppo Generali.

Cambi di conversione dello Stato Patrimoniale

Valuta	Rapporto di cambio di fine periodo (valuta/€)	
	31/12/2021	31/12/2020
Dollaro statunitense	1,137	1,224
Franco svizzero	1,036	1,082
Sterlina inglese	0,840	0,895
Peso argentino	116,781	102,864
Corona ceca	24,850	26,262
Renminbi cinese	7,248	8,002

Cambi di conversione del Conto Economico

Valuta	Rapporto di cambio medio (valuta/€)	
	31/12/2021	31/12/2020
Dollaro statunitense	1,183	1,141
Franco svizzero	1,081	1,070
Sterlina inglese	0,860	0,889
Peso argentino*	112,369	80,845
Corona ceca	25,645	26,458
Renminbi cinese	7,634	7,870

(*) in applicazione dello IAS 29, le voci di conto economico delle società argentine sono rideterminate al cambio di fine periodo.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato è il bilancio del Gruppo Generali formato da Assicurazioni Generali (la società Capogruppo) e dalle proprie società controllate.
Sono controllate tutte le società (incluse le entità strutturate) sulle quali il Gruppo ha il controllo.
Il Gruppo controlla una società se, e solo se, ha contemporaneamente:

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

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

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

Il Gruppo verifica periodicamente e sistematicamente se si sia verificata una variazione di uno o più elementi del controllo, in base all'analisi dei fatti e delle circostanze sostanziali.
Le attività, le passività, i ricavi e i costi di una controllata acquistata o venduta durante l'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo perde il controllo della società.
Nella redazione del bilancio consolidato:

- i bilanci della capogruppo e delle controllate sono acquisiti linea per linea, attraverso appositi reporting package, che contribuiscono alla omogenea applicazione dei principi contabili di Gruppo. Ai fini del consolidamento, le società con data di chiusura dell'esercizio diversa da quella della Capogruppo predispongono comunque una situazione patrimoniale ed economica per l'anno gestionale chiuso al 31 dicembre di ogni anno;
- tutte le attività e le passività infragruppo, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi di cassa relativi alle transazioni fra le società appartenenti al Gruppo sono eliminati integralmente attraverso il processo di consolidamento (le perdite infragruppo sono eliminate, ad esclusione dei casi in cui l'attività sottostante è stata sottoposta a svalutazione);
- il valore contabile delle partecipazioni viene eliso con la corrispondente quota del patrimonio netto di ciascuna controllata alla data di acquisizione;
- il conto economico e ogni altra componente del conto economico complessivo (OCI) sono attribuiti agli azionisti della società Capogruppo e agli azionisti di minoranza, anche nel caso in cui questo risulti in un saldo negativo a carico degli azionisti di minoranza. Le interessenze degli azionisti di minoranza, assieme alla loro quota di utile, sono mostrati in una voce separata del patrimonio netto complessivo.

Gli effetti delle variazioni delle interessenze nei diritti partecipativi di una controllata che non comportano la modifica del controllo vengono riconosciuti nel patrimonio netto. Conseguentemente, non vengono iscritti goodwill o badwill addizionali.

Nel momento in cui il Gruppo perde il controllo di una partecipata, elimina contabilmente le relative attività (incluso il goodwill), le passività, le interessenze di minoranza e le altre componenti del patrimonio netto mentre ogni utile o perdita risultante è rilevato a conto economico. Le (eventuali) quote di partecipazione post-transazione sono valutate al fair value.
I fondi di investimento gestiti dal Gruppo nei quali il Gruppo detiene una partecipazione e che non sono gestiti nel primario interesse degli assicurati sono consolidati in base alla sostanza della relazione economica e laddove vengano soddisfatte le condizioni per il controllo previste dall'IFRS 10. Al momento del consolidamento di un fondo di investimento viene rilevata una passività se il Gruppo è legalmente obbligato a riacquistare le partecipazioni detenute da terze parti. Viceversa, la quota dei fondi di investimento detenuta da terze parti viene riconosciuta come patrimonio netto di pertinenza di terzi.

Aggregazioni aziendali e avviamento

Le aggregazioni aziendali consistono nell'acquisizione delle attività e passività che costituiscono un'attività aziendale, e sono contabilizzate applicando il cosiddetto acquisition method. Il costo di acquisto è rappresentato dalla sommatoria del corrispettivo trasferito valutato al fair value determinato alla data di acquisizione, comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci e dell'ammontare delle interessenze di terzi. Per ogni aggregazione aziendale, il Gruppo decide se valutare le partecipazioni di minoranza nella società acquisita al fair value o alla quota proporzionale delle attività nette identificabili. I costi di acquisizione sono rilevati a conto economico e inclusi nei costi di amministrazione.
Se un'aggregazione aziendale viene realizzata in più fasi, le interessenze precedentemente possedute vengono rideterminate al fair value alla data di acquisizione e gli utili e le perdite risultanti dalla rideterminazione sono rilevati a conto economico.
Ogni corrispettivo potenziale è rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività, sarà rilevata secondo quanto disposto dallo IAS 39, nel conto economico o nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Se il corrispettivo potenziale non è ricompreso nell'ambito di applicazione dello IAS 39, è valutato a fair value con le variazioni di fair value rilevate nel conto economico. Se il corrispettivo potenziale è classificato nel patrimonio netto, il suo valore non viene ricalcolato e la transazione successiva sarà contabilizzata nel patrimonio netto.
Alla data di acquisizione, le attività acquisite e le passività assunte nel contesto di un'operazione di business combination sono inizialmente iscritte al fair value. Il goodwill è inizialmente rilevato al costo quale risultante dell'eccedenza del costo di acquisto rispetto al valore netto delle attività e passività acquisite. Qualora tale valore sia superiore al costo di acquisto, la differenza viene imputata a conto economico (badwill).

Partecipazioni in società collegate e joint venture

Le partecipazioni in società collegate e in joint ventures vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.
Una società si definisce collegata quando l'investitore esercita un'influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle scelte operative e finanziarie della partecipata senza detenerne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipante possieda, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea.
In genere, un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Le partecipazioni in accordi a controllo congiunto sono classificate rispettivamente come operazioni a controllo congiunto o joint venture in base ai diritti contrattuali e obbligazioni posseduti da ogni partecipante ed alla forma giuridica dell'accordo a controllo congiunto. Una joint venture è una tipologia di accordo congiunto nel quale le parti che hanno il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. Il controllo congiunto esiste quando è contrattualmente pattuito il controllo paritetico di un'attività economica, che sussiste solo quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono il consenso unanime delle parti che dividono il controllo.
Il Gruppo Generali ha valutato la natura dei propri attuali accordi congiunti e ne ha constatato la natura di joint venture.
Le considerazioni fatte nel determinare l'influenza significativa o il controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle società controllate. Le partecipazioni in società collegate e in joint venture sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione, inclusa la componente di avviamento, alla data di acquisizione. Il goodwill implicito non è sottoposto a impairment test separato. L'eventuale eccedenza tra la quota d'interessenza nel fair value (valore equo) netto delle attività e passività identificabili della partecipata rispetto al costo iniziale è rilevata a conto economico alla data di acquisizione. Il valore di carico della società partecipata viene successivamente aggiustato per rilevare il cambiamento nella quota di partecipazione del Gruppo nelle attività e passività della società collegata e della joint venture dalla data di acquisizione. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo alla società collegata o della joint venture. Ogni variazione del prospetto delle altre variazioni del conto economico complessivo (OCI) di queste partecipate è presentata come parte dell'OCI di Gruppo. I crediti per dividendi dalle collegate sono riconosciuti come riduzione nel valore di carico della partecipazione.
Il Gruppo valuta a ogni data di bilancio, dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, se vi siano evidenze obiettive che la partecipazione nella società collegata o joint venture abbia subito una perdita di valore. In tal caso, il Gruppo calcola l'ammontare della perdita come differenza tra il valore recuperabile della società collegata o della joint venture e il valore contabile della stessa nel proprio bilancio, rilevando tale differenza nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e

classificandola nella quota di pertinenza del risultato di società collegate. Nel caso in cui la quota di perdita di Gruppo in una società collegata sia uguale alla sua partecipazione, incluso ogni altro credito a lungo termine non garantito, o ecceda tale partecipazione, il Gruppo non rileva ulteriori perdite, a meno che non abbia assunto delle obbligazioni o fatto pagamenti per conto della società collegata o della joint venture.
All'atto della perdita di influenza notevole sulla collegata o del controllo congiunto sulla joint venture il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al fair value. Ogni differenza tra i proventi netti e il fair value della restante partecipazione, e il valore contabile è riconosciuta a conto economico e gli utili e le perdite precedentemente rilevate direttamente nel conto economico complessivo (OCI) vengono riclassificate e rilevate a conto economico.

Giudizi significativi nella determinazione del controllo, controllo congiunto e influenza significativa sulla società

Il controllo viene normalmente assicurato dalla piena titolarità dei diritti di voto, garantendo così la possibilità di dirigere le attività rilevanti e di conseguenza di essere esposti ai rendimenti variabili derivanti da tali rapporti partecipativi.
Il Gruppo controlla tutte le società per le quali detiene più della metà dei diritti di voto. In tre casi il Gruppo controlla le società possedendo la metà dei diritti di voto, essendo esposto alla variabilità dei rendimenti delle entità che dipendono dalle politiche operative che, in sostanza, il Gruppo ha il potere di dirigere. Il Gruppo controlla una società avendo meno della metà dei diritti di voto.
In misura minore, il Gruppo detiene partecipazioni in società collegate e joint venture. Gli accordi in base ai quali il Gruppo ha il controllo congiunto su un veicolo separato sono qualificati come joint venture nel caso in cui diano diritti alle attività nette.
In tre casi, il Gruppo non ha un'influenza notevole su un soggetto per il quale detiene più del 20% dei diritti di voto in quanto la struttura di governo è tale per cui il Gruppo, in sostanza, non ha il potere di partecipare alla politica finanziaria e operativa della partecipata.
Indipendentemente dalla forma giuridica della partecipata, la valutazione del controllo è effettuata considerando il potere effettivo sulla partecipazione e la concreta capacità di influenzare le attività rilevanti, a prescindere dai diritti di voto posseduti dalla capogruppo o dalle sue controllate.
Negli Allegati al bilancio consolidato è presentato l'elenco completo delle società controllate, collegate e joint venture inclusi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2021. 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 nel capitolo *Informativa su partecipazioni in altre entità* inclusa nella sezione *Informativa sul perimetro di consolidamento e partecipazioni di Gruppo*.

Conversione delle operazioni e saldi in valuta

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione.
Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.
Le differenze sono rilevate nel conto economico con l'eccezione, degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate inizialmente nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora saranno rilevate nel conto economico. Le imposte e i crediti d'imposta attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari, devono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.
Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del fair value delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del fair value è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

Applicazione del principio IAS 29 - Financial Reporting in Hyperinflationary Economies alle società argentine

Al 31 dicembre 2021, come già per l'esercizio precedente, ricorrono le condizioni per l'applicazione del principio IAS 29 - Financial Reporting in Hyperinflationary Economies ai valori di bilancio delle società argentine del Gruppo Caja de Seguros S.A, Europ Assistance Argentina S.A, Caja de Ahorro y Seguro S.A., Ritenere S.A., in particolare il tasso cumulativo di inflazione nell'arco degli ultimi 3 anni ha superato il 100%.
I valori di bilancio riferiti alle suddette società argentine sono stati rideterminati, applicando l'Indice dei Prezzi al Consumo argentino, che riflette le variazioni del potere generale di acquisto.
In particolare ha avuto luogo la rideterminazione nell'unità di misura corrente alla data di chiusura dell'esercizio di:

- attività e passività non monetarie;
- tutte le voci di conto economico complessivo, applicando la variazione dell'indice generale dei prezzi intervenuta dalla data alla quale i proventi e i costi furono registrati inizialmente nel bilancio;
- le voci di conto economico sono state convertite al cambio di fine periodo;

- la rivalutazione all'inizio del primo periodo di applicazione del principio delle componenti del capitale proprio, eccetto gli utili portati a nuovo e le riserve di rivalutazione, applicando l'indice dei prezzi al consumo a partire dalle date alle quali i componenti sono stati conferiti. La rideterminazione degli utili portati a nuovo deriva dalla rideterminazione degli attivi e dei passivi; e
- la rideterminazione alla fine dell'esercizio delle componenti del capitale proprio, applicando l'indice dei prezzi al consumo all'inizio dell'esercizio.

Gli effetti della rivalutazione fino al 31 dicembre 2020, sono inclusi nel saldo di apertura del patrimonio netto. Gli impatti a livello consolidato sono non materiali e non tali da richiedere l'esposizione dei prospetti delle società argentine.

Criteri di valutazione

In questa sezione sono illustrati i principi contabili adottati per predisporre il bilancio consolidato ed i contenuti delle voci degli schemi contabili.

Nuovi principi contabili, cambiamenti di politiche contabili e variazioni nella presentazione degli schemi di bilancio

In seguito all'omologazione da parte dell'Unione Europea, per l'esercizio iniziato il 1 gennaio 2021 si rendono applicabili alcune 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 2020. Inoltre, vengono illustrati anche i principali documenti pubblicati dall'International Accounting Standard Board, che potrebbero essere rilevanti per il Gruppo, ma che non sono ancora applicabili.

Nuovi principi contabili, emendamenti e interpretazioni che si rendono applicabili dal 1 gennaio 2021

Si illustrano di seguito le modifiche a principi esistenti applicabili dal 1 gennaio maggiormente significative, non aventi comunque un impatto materiale per il Gruppo.

Modifiche allo IFRS 16 in merito alle concessioni date in relazione al Covid-19 (Amendments to IFRS 16 Covid-19-Related Rent Concessions beyond 30 June 2021)

Il 31 marzo 2021 lo IASB ha pubblicato l'Amendment all'IFRS 16 Covid-19-Related Rent Concessions beyond 30 June 2021, con il quale ha prorogato di 12 mesi la possibilità di non contabilizzare come lease modification una variazione del contratto di leasing connessa alla crisi Covid-19, e di non procedere, a determinate condizioni, alla rimisurazione delle passività di leasing, per i pagamenti originariamente dovuti entro il 30 giugno 2022.
La data di entrata in vigore dell'Amendment è il 1 aprile 2021.
L'Amendment è stato omologato in data 30 agosto 2021.
Non vi sono impatti significativi sulla contabilizzazione e classificazione di leasing esistenti in quanto il Gruppo e le sue controllate non hanno ricevuto concessioni significative da rendere necessaria l'applicazione di tale modifica.

La riforma dei tassi di riferimento (Interest rates reform - IBOR) (Amendments to IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 AND IFRS 16 Interest Rate Benchmark Reform – Phase 2)

Nell'ambito del progetto IBOR Reform and its Effects on Financial Reporting, si rende noto che lo IASB ha concluso la seconda fase del progetto, finalizzata a gestire gli impatti nel periodo successivo all'entrata in vigore dei nuovi tassi benchmark. Il 25 agosto 2020 lo IASB ha pubblicato l'amendment Interest Rate Benchmark Reform phase 2; la nuova normativa conferma che non si ha cessazione delle relazioni di copertura contabile per effetto della riforma dei tassi e disciplina la modifica dei flussi di cassa contrattuali degli strumenti finanziari derivante dalla riforma. Tale modifica non comporta l'eliminazione contabile dello strumento finanziario ma il solo aggiornamento del tasso di interesse effettivo per riflettere il cambiamento di tasso benchmark.
L'amendment è in vigore dal 1 gennaio 2021. L'amendment è stato omologato in data 13 gennaio 2021.
Dall'analisi eseguita dal Gruppo, attraverso uno specifico progetto di assessment, complessivamente non sono stati evidenziati ad oggi impatti significativi per ciò che concerne attivi e passivi legati a tali tassi di riferimento, pricing derivati e relazioni di copertura in essere.

Nuovi principi e modifiche che non sono ancora applicabili

IFRS 9 – Strumenti finanziari

L'IFRS 9 sostituisce il principio contabile IAS 39 - Financial Instruments: classification and measurement e include un modello principle-based per la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, un modello di impairment che si basa sulle perdite attese e un approccio all'hedge accounting più aderente alle strategie di risk management.

Classificazione e valutazione

L'IFRS 9 introduce un approccio per la classificazione degli strumenti di debito che è basato sulle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa e sui modelli attraverso i quali le attività finanziarie sono gestite (business model).
In particolare, la classificazione degli strumenti finanziari è guidata dal business model attraverso il quale la società gestisce i suoi investimenti e dalle caratteristiche contrattuali dei loro flussi di cassa.
Un'attività finanziaria è misurata al costo ammortizzato se entrambe le seguenti condizioni sono rispettate:

- l'asset è detenuto con la finalità di ottenere i flussi di cassa (valutazione del business model); e
- le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa rappresentano solo pagamenti di capitale e interessi (solely payments of principal and interest - SPPI).

In riferimento alle caratteristiche contrattuali uno strumento finanziario è eleggibile per la misurazione al costo ammortizzato se si tratta di uno strumento di debito semplice (basic lending agreement). L'entità deve effettuare una propria valutazione sul singolo strumento per verificare se la natura delle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa consiste esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi (SPPI). Se una modificazione del time value degli interessi risulta in flussi di cassa che sono significativamente differenti rispetto a quelli di un basic lending agreement allora lo strumento deve essere classificato e valutato al fair value rilevato a conto economico.
Se il business model (valutato sulla base del portafoglio di strumenti finanziari) ha l'obiettivo sia di raccogliere i flussi di cassa derivanti dagli investimenti che di vendere le attività finanziarie e le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa rappresentano solo pagamenti di capitale e interessi, lo strumento finanziario oggetto di valutazione va misurato al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo con riversamento nel conto economico in caso di realizzo.
Come nell'attuale IAS 39 - Financial Instruments: classification and measurement l'entità ha la possibilità, al momento della rilevazione iniziale, di designare uno strumento finanziario al fair value rilevato a conto economico se ciò consente di eliminare o ridurre sensibilmente mismatch contabili nella misurazione delle attività o passività o nella rilevazione degli utili e delle perdite ad esse collegati.
Gli strumenti di capitale devono essere classificati e valutati al fair value rilevato a conto economico. L'entità ha l'opzione irrevocabile alla data di rilevazione iniziale di presentare le variazioni di fair value degli strumenti di capitale che non sono detenuti con la finalità di negoziazione al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo, senza riversamento nel conto economico ad esclusione dei dividendi.
Negli altri casi gli strumenti finanziari devono essere classificati e misurati al fair value rilevato a conto economico.
Per ulteriori informazioni si veda il seguente paragrafo Implementazione del principio ed il capitolo *Informativa relativa all'applicazione differita dell'IFRS 9 - Financial Instruments*.

Impairment

L'IFRS 9 ha introdotto un nuovo modello di svalutazione (impairment) degli strumenti di debito misurati al costo ammortizzato o al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo, che si basa sulle perdite attese. In particolare il nuovo principio delinea un approccio per l'impairment a tre stadi (three stages) basato sulla valutazione della qualità del credito dalla data di prima rilevazione a ogni data di bilancio:

- Lo stage 1 comprende gli strumenti finanziari che non hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio o che abbiano basso rischio di credito alla data di riferimento (investment grade). Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese nei prossimi 12 mesi (12-month expected credit losses – perdite attese in considerazione della possibilità che si verifichino eventi di default nei prossimi 12 mesi) con contropartita a conto economico, e gli interessi sono calcolati sul valore contabile lordo (cioè senza deduzione della loss allowance).
- Lo stage 2 comprende gli strumenti finanziari che hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio (a meno che lo strumento sia investment grade alla data di riferimento), ma che non hanno evidenze oggettive d'impairment. Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di default lungo l'intera vita attesa dello strumento finanziario (lifetime expected credit losses), con contropartita a conto economico. Gli interessi sono calcolati sul valore contabile lordo (cioè senza deduzione della loss allowance).
- Lo stage 3 comprende le attività finanziarie che hanno evidenze oggettive di impairment alla data di bilancio. Per tali attività, sono riconosciute le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di default lungo l'intera vita attesa dello strumento, con contropartita a conto economico. Gli interessi sono calcolati sul valore contabile netto (cioè con deduzione della loss allowance).

Il modello introduce anche un approccio semplificato per i crediti commerciali e di leasing per i quali non è necessario il calcolo delle 12-month expected credit losses ma vengono sempre rilevate le lifetime expected credit losses.

Hedge accounting

L'IFRS 9 introduce un modello sostanzialmente riformato per l'hedge accounting che consente in misura maggiore rispetto allo IAS 39 di riflettere nel bilancio le attività di copertura poste in essere nell'ambito delle strategie di risk management.

In particolare vi è una notevole semplificazione dei requisiti di efficacia. Vengono meno le soglie predeterminate per dimostrare l'efficacia di una relazione di copertura (i.e. 80-125% nell'attuale IAS 39), ma è sufficiente che:

- sussista una relazione economica tra strumento di copertura ed elemento coperto; e
- il rischio di credito non deve essere la componente chiave del rischio coperto (vale a dire la variazione di fair value della relazione di copertura non deve essere dominata dalla componente di rischio di credito).

Una disposizione transitoria consente di continuare ad applicare lo IAS 39 per tutte le operazioni di copertura fino al compimento del progetto relativo alle operazioni di copertura di portafogli di attività (macrohedge).

Implementazione del principio

Il principio è stato omologato dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) 2016/1905.

Il Gruppo ha optato per una implementazione differita in applicazione dell'amendment all'IFRS 4 - Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 - Insurance Contracts.
I criteri quantitativi ai fini dell'adozione del deferral e l'informativa richiesta alle entità che applicano l'IFRS 9 in via posticipata sono inclusi nel capitolo *Informativa relativa all'applicazione differita dell'IFRS 9*.

L'implementazione dell'IFRS 9 da parte del Gruppo è finalizzata a garantire la corretta e omogenea applicazione del nuovo principio contabile in concomitanza con l'entrata in vigore dell'IFRS 17, il futuro principio sui contratti assicurativi.
Il Gruppo si attende impatti che potranno essere materiali in riferimento alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari e consistenti in una maggiore parte del portafoglio di investimenti finanziari misurati al fair value rilevato a conto economico. Si segnala che, a parziale mitigazione del fenomeno, il Gruppo intende applicare l'opzione irrevocabile 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, nel caso tali strumenti siano detenuti in portafogli diversi da quelli a copertura di contratti contraddistinti da partecipazione diretta degli assicurati ai risultati finanziari e/o assicurativi della compagnia.
Per ciò che concerne l'impairment, il Gruppo ha valutato che il nuovo modello Expected Credit Losses dovrebbe comportare impatti contenuti sul bilancio, riflettendo il merito creditizio del portafoglio di titoli di debito detenuto dal Gruppo.

IFRS 17 – Contratti Assicurativi

In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 - Insurance Contracts, che sostituisce l'attuale IFRS 4 – Insurance Contracts. Il nuovo principio introduce un nuovo modello di misurazione dei contratti assicurativi, strutturato su un approccio a blocchi (Building Block Approach) basato sul valore atteso dei flussi di cassa futuri, ponderati per la probabilità di accadimento (Present Value of Future Cash Flows – PVFC), su un adeguamento per tenere conto dei rischi non finanziari (Risk Adjustment - RA) e sul valore atteso del margine per i servizi offerti (Contractual Service Margin – CSM). È consentita l'adozione di un approccio semplificato (Premium Allocation Approach - PAA) 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. La semplificazione si applica alla misurazione della passività per residua copertura (Liability for remaining coverage - LRC), che non deve essere disaggregata in PVFCF, RA e CSM, ma è sostanzialmente basata sul premio ricevuto al netto dei costi di acquisizione. Con riferimento alla passività per sinistri accaduti (Liability for incurred claims - LIC), essa è misurata coerentemente con il modello di misurazione generale (General Measurement Model – GMM), per cui tutti i sinistri accaduti sono oggetto di attualizzazione e il calcolo del Risk Adjustment è eseguito coerentemente.

Per i contratti contraddistinti da partecipazione diretta degli assicurati ai risultati finanziari e/o assicurativi della compagnia è previsto il Variabile Fee Approach (VFA), un modello alternativo al GMM che prevede un diverso trattamento delle variazioni dei flussi di cassa legati a variabili finanziarie il cui impatto viene riportato all'interno del CSM e non direttamente nel conto economico complessivo.

L'IFRS 17 influirà anche sulla presentazione dei ricavi dei contratti assicurativi, che non includeranno più l'incasso del premio emesso ed in particolare le componenti di deposito incluse nel premio stesso. Inoltre, verranno presentati i ricavi assicurativi e i costi per servizi assicurativi al lordo della riassicurazione, con il risultato della riassicurazione incluso nei costi del servizio assicurativo. Ai sensi dell'IFRS 17, le passività assicurative sono oggetto di attualizzazione e lo smontamento periodico dell'attualizzazione sarà un onere finanziario incluso nel risultato finanziario.
L'Unione Europea ha ufficialmente approvato lo standard IFRS 17, tramite il Regolamento (UE) 2021/2036, pubblicato all'interno della Gazzetta Ufficiale dell'UE del 23 novembre 2021, e prevedendo una deroga per l'applicazione delle coorti annue ai contratti caratterizzati da mutualità dei flussi cassa intergenerazionale classificati secondo il modello VFA e ai contratti caratterizzati da cash flow matching (Matching Adjustment), come definiti nell'ambito della Direttiva 2009/138/CE.
Il Gruppo Generali applicherà la deroga prevista dal processo di omologazione per la maggior parte dei suoi contratti a partecipazione agli utili valutati secondo il modello VFA e che sono caratterizzati da mutualità tra i flussi di cassa delle diverse generazioni di assicurati. Tale deroga risponde alle criticità segnalate da molti operatori del settore assicurativo relativamente all'applicazione del criterio della coorte annua a queste tipologie di contratti, legate i) alla incoerenza del requisito con le caratteristiche economiche dei contratti, ii) all'eccessivo livello di complessità operativo comparato ai benefici informativi per gli utilizzatori, iii) nonché a potenziali effetti pro-ciclici ed incentivi a modificare le coperture assicurative.

Il 9 dicembre 2021 lo IASB ha pubblicato un emendamento di portata ristretta ai requisiti di transizione dell'IFRS 17 per ciò che concerne l'applicazione dei requisiti dell'IFRS 9 ai periodi comparativi. La modifica proposta consente un migliore allineamento della presentazione delle informazioni comparative ai sensi dell'IFRS 17 e dell'IFRS 9 applicando una classification overlay che consente di fatto di applicare le regole previste dall'IFRS 9 per la classificazione e la misurazione nei periodi comparativi per tutti gli strumenti finanziari, ivi inclusi gli attivi venduti nel corso del 2022. Il Gruppo intende rideterminare il periodo comparativo alla prima applicazione dell'IFRS 9 e prevede l'applicazione di questo emendamento per tutti gli strumenti finanziari, al fine di produrre un'informazione comparativa 2022 coerente con i requisiti IFRS 17 e IFRS 9 in linea con l'informativa finanziaria dal primo gennaio 2023 in avanti.

Implementazione del principio

Il Gruppo si attende un significativo cambiamento dell'informativa di bilancio sia in termini di valutazione delle riserve tecniche sia di rappresentazione della performance economica e delle note di bilancio. Alla luce della portata delle novità introdotte dallo standard, si segnalano impatti molto significativi anche in termini di risorse, processi e sistemi informativi a supporto del framework valutativo.
Al fine di adottare l'IFRS 17 nel bilancio consolidato del Gruppo, è operativo dal 2017 un programma di finance transformation a livello globale. Tale programma coinvolge diverse funzioni a livello centrale e locale ed ha l'obiettivo di implementare l'IFRS 17 e l'IFRS 9 coerentemente a livello di Gruppo. In particolare il programma include workstream funzionali dedicati a sviluppare gli aspetti metodologici ed interpretativi dello standard in coerenza con le market practice del settore e workstream implementativi dedicati all'implementazione del modello operativo e dell'architettura dei sistemi informativi target. Nel corso del 2021, il focus del progetto è stato principalmente dedicato all'implementazione e al testing del nuovo modello, mentre nel 2022, il principale obiettivo sarà lo svolgimento della transizione al nuovo standard, che prevede la determinazione dei nuovi saldi d'apertura al 1.1.2022 e la costruzione dell'informazione comparativa propedeutiche all'entrata in vigore.

Il Gruppo sta valutando gli impatti dell'applicazione congiunta di IFRS 17 e IFRS 9 sul bilancio consolidato attraverso regolari esercizi di impatto quantitativo.
Il Gruppo prevede che la maggior parte dei suoi contratti di assicurazione danni emessi e dei contratti di riassicurazione in essere alla data di transizione possano saranno eleggibili all'applicazione dell'approccio semplificato (PAA) e intende applicare l'approccio semplificato per tali contratti ai sensi dell'IFRS 17. Per quanto riguarda il segmento vita, il Gruppo prevede, inoltre, che una parte significativa delle sue passività assicurative (e.g. relativi a contratti con partecipazione agli utili e contratti unit linked) si qualificherà come contratti a partecipazione diretta ai sensi dell'IFRS 17 (VFA). Per la maggior parte dei suoi contratti di assicurazione e riassicurazione in essere, il Gruppo intende applicare l'opzione nell'IFRS 17 per disaggregare i proventi o gli oneri finanziari (ri)assicurativi tra conto economico e OCI. In base a questa opzione, per quanto riguarda le riserve sinistri dei rami danni ed i contratti valutati secondo il modello di misurazione generale (GMM) la capitalizzazione degli interessi a conto economico si basa su tassi di sconto locked-in e la differenza tra la valutazione a tassi correnti e a tassi locked-in dovuta alle variazioni dei tassi di sconto è presentata in OCI. Coerentemente, il Gruppo prevede che la maggior parte degli strumenti di debito detenuti sarà contabilizzata al fair value con variazioni di fair value rilevate in OCI.

Al 31 dicembre 2021 non è possibile quantificare l'impatto atteso finale sulla posizione finanziaria e sui risultati economici di Gruppo derivante dall'adozione combinata dei nuovi standard IFRS 17 e IFRS 9.

Stato patrimoniale - Attività

Attività immateriali

In conformità allo IAS 38, un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile ed è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile.
Tale categoria comprende l'avviamento ed altri attivi immateriali fra cui l'avviamento iscritto nei bilanci delle società consolidate, il software applicativo ad utilizzo pluriennale ed il costo dei portafogli assicurativi acquistati.
Questa voce include anche i beni in leasing che sono allocati nelle singole macrovoci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

Avviamento

L'avviamento (goodwill) rappresenta la sommatoria dei benefici futuri non separatamente individuabili acquisiti 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, volte 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 Dividend Discount Model - DDM o, alternativamente Market Value Balance Sheet o Appraisal value). Il DDM rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare tale metodo, nella variante dell'Excess Capital, stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione del flusso di dividendi, nonché dalla quota eventualmente eccedente il capitale, determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali coerenti con il Risk Appetite Framework (RAF) definito dal Gruppo per la specifica CGU. Tali modelli sono basati su piani approvati dal management, ovvero ipotesi di scenario prudenziali o conservative, che coprono tipicamente un periodo non superiore a 5 anni. I flussi di cassa attesi per i periodi successivi sono estrapolati utilizzando, tra l'altro, tassi di crescita stimati. I tassi di attualizzazione riflettono il tasso free risk, aggiustato per tenere conto dei fattori specifici di rischio. Qualora una riduzione di valore effettuata precedentemente non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile non può comunque essere ripristinato.
Per maggiori dettagli si veda la sezione *Informativa sul perimetro di consolidamento e partecipazioni di Gruppo*.

Altre attività immateriali

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile per l'uso. In particolare le licenze per l'utilizzo di software sono capitalizzate in funzione del costo sostenuto per il relativo acquisto e per la messa in uso.
I costi relativi al successivo sviluppo e manutenzione del software sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.
Le altre immobilizzazioni immateriali a durata indefinita, invece, non sono soggette ad ammortamento ma a periodiche verifiche volte ad accertare la presenza di eventuali perdite durevoli di valore.
Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di una attività immateriale sono misurati come differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale e sono rilevate nel conto economico nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.
Fra le altre attività immateriali è incluso il right of use dei beni in leasing ed è soggetto al test di recuperabilità, effettuato in ottica di complessiva cash-generating unit, come illustrato nei paragrafi dedicati.

Relazioni contrattuali con i clienti – Contratti assicurativi assunti tramite l'acquisizione di imprese di assicurazione o trasferimenti di portafoglio

In sede di acquisizione di un portafoglio di contratti assicurativi nei rami vita e danni direttamente da un altro assicuratore oppure indirettamente tramite l'acquisizione del controllo di una Compagnia di assicurazione, il Gruppo rileva contabilmente eventuali attività immateriali connesse al valore delle relazioni contrattuali acquisite. Tale attivo immateriale rappresenta il valore attuale dei prevedibili utili futuri ante imposte che potranno essere conseguiti dai rinnovi dei contratti esistenti alla data dell'acquisto del portafoglio, fino ad estinzione. Le corrispondenti imposte differite sono rilevate al passivo dello stato patrimoniale.
Inoltre, la differenza tra il fair value 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, in bilancio se positiva, tra le attività immateriali (Value of Business Acquired - VOBA) o, se negativa, come adeguamento delle riserve tecniche.
Gli attivi immateriali connessi all'acquisizione di un portafoglio sono ammortizzati 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.
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 aventi ad oggetto beni immobili sono contabilizzate secondo i principi dell'IFRS 16. Per ulteriori dettagli si rimanda al capitolo *Leasing*.

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). In particolare, i beni mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio, come indicato nello IAS 16, 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, come indicato nello IAS 2, sono misurate al minore tra il costo (comprensivo del costo di acquisto, del costo di trasformazione e dei costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali) e il valore netto di realizzo, ossia il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento e di quelli sostenuti per realizzare la vendita.
Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.
Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi di ammortamento applicati sono rivisti alla fine di ciascun esercizio e adeguati in modo prospettico, se necessario.
Questa voce include anche i beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

La voce comprende gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve a carico dei riassicuratori sono iscritte e contabilizzate coerentemente ai principi applicabili ai sottostanti contratti di assicurazione diretta.

Investimenti

Investimenti immobiliari

Conformemente allo IAS 40, in tale voce sono compresi gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni. Gli investimenti destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa sono classificati invece nella voce Attività materiali.
Per la valutazione degli investimenti immobiliari il Gruppo Generali ha optato per il modello del costo previsto dallo IAS 40, seguendo il criterio dell'ammortamento definito dallo IAS 16. Conseguentemente si rimanda a quanto già descritto per la voce degli Immobili ad uso proprio, anche per quanto riguarda gli investimenti realizzati tramite operazioni di locazione finanziaria.
Questa voce include anche i beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce comprende le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ovvero al costo. Appartengono a questa classe sia le partecipazioni, di entità non materiale, in controllate o collegate che le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in joint venture per le quali si sia optato per la valutazione con il metodo del patrimonio netto.
L'elenco degli investimenti che compongono tale voce è allegato al presente bilancio.

Investimenti finanziari – classificazione e misurazione

Gli strumenti finanziari inclusi nello scope dello IAS 39 sono classificati come:

- Investimenti posseduti sino alla scadenza;
- Finanziamenti e crediti;
- Attività finanziarie disponibili per la vendita;
- Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

La classificazione dipende dalla natura e dalla finalità della detenzione degli strumenti finanziari ed è determinata al momento della rilevazione iniziale salvo le riclassificazioni consentite in rare circostanze e al cambiamento della finalità del possesso delle attività finanziarie.
Gli investimenti finanziari sono inizialmente rilevati al fair value più, nel caso degli strumenti non contabilizzati al fair value rilevato a conto economico, i costi di transazione direttamente imputabili.
Le attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi e determinabili, quelle che la società ha intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza e quelle attività non quotate non disponibili per la vendita sono successivamente misurate al costo ammortizzato.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La categoria comprende le attività finanziarie diverse da quelle derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che la società ha intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza, ad eccezione di quelle che soddisfano la definizione di finanziamenti e crediti o che la società ha designato al momento della rilevazione iniziale come attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico o disponibili per la vendita.
L'intenzione e la capacità di mantenere l'attività fino alla scadenza devono essere dimostrate alla data di acquisizione e ad ogni successiva chiusura di bilancio.
In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività, si dovrà procedere alla riclassificazione e rivalutazione al fair value dei rimanenti titoli nella categoria delle attività finanziarie disponibili alla vendita.
Gli investimenti posseduti sino alla scadenza sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati inizialmente al fair value e successivamente con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

Finanziamenti e crediti

Rientrano in questa categoria le attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo, con esclusione di quelle che la società detiene con finalità di trading e di quelle che al momento della rilevazione iniziale sono state designate come attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico o disponibili per la vendita.
In particolare il Gruppo Generali ha inserito in tale categoria i seguenti investimenti: alcuni titoli di debito non quotati, i mutui ipotecari, i prestiti su polizze, i depositi vincolati presso gli istituti di credito, i depositi attivi di riassicurazione, le operazioni di pronti contro termine, i crediti interbancari e verso la clientela detenuti dalle società appartenenti al segmento finanziario, inclusa, ove richiesto la riserva obbligatoria presso la banca centrale. I crediti commerciali del Gruppo sono invece classificati nella voce dello Stato Patrimoniale Crediti diversi.
I Finanziamenti e crediti sono contabilizzati alla data di regolamento delle relative transazioni e valutati inizialmente al fair value e successivamente con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. I crediti a breve non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o al momento della cessione o al manifestarsi di una perdita o di una ripresa di valore, oltre che durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono contabilizzate al fair value alla data di regolamento delle relative transazioni, maggiorato degli oneri direttamente associati.
Gli utili o le perdite non realizzati relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita derivanti da successive variazioni del fair value sono iscritti in una voce separata del conto economico complessivo fino a che esse non siano vendute o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita durevole di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a conto economico complessivo vengono imputati a conto economico.
Sono inclusi in questa categoria i titoli di capitale, quotati e non quotati, e le quote di OICR – Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio, non detenuti con finalità di trading né designati come valutati al fair value rilevato a conto economico, ed i titoli di debito, principalmente quotati, che la società designa come appartenenti a questa categoria.
Gli interessi dei titoli di debito classificati in questa categoria, calcolati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, sono rilevati a conto economico. I dividendi relativi alle azioni classificate in questa categoria sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a percepirli, il che coincide in genere con la delibera assembleare.
Il Gruppo valuta con riferimento alle proprie attività finanziarie disponibili per la vendita se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. Quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in un prevedibile futuro cambia significativamente, il Gruppo può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie. La riclassifica tra i crediti e finanziamenti è ammessa quando l'attività finanziaria presenta i requisiti dalla definizione di crediti e finanziamenti e il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di mantenere queste attività nel prevedibile futuro o fino alla scadenza. La riclassificazione alla categoria degli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza è ammessa solo quanto un'entità ha la capacità e l'intenzione di mantenere l'attività fino a scadenza.
Per le attività finanziarie riclassificate al di fuori dalla categoria disponibili per la vendita, qualsiasi utile o perdita precedentemente rilevata a patrimonio netto, sarà ammortizzata nel conto economico sulla base della vita residua dell'investimento utilizzando il tasso d'interesse effettivo.

Qualsiasi differenza tra il nuovo costo ammortizzato e i flussi di cassa attesi è ammortizzata sulla base della vita utile residua dell'attività applicando il tasso d'interesse effettivo. Se l'attività è successivamente svalutata, l'importo contabilizzato nelle altre voci del conto economico complessivo è riclassificato nel conto economico.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Rientrano in tale categoria le attività possedute con finalità di trading, ovvero acquisite o detenute principalmente al fine di venderle nel breve termine, e le attività designate dalla società al momento della rilevazione iniziale come attività finanziaria al fair value rilevato a conto economico.
In particolare sono comprese sia le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e di capitale, principalmente quotati, sia le posizioni attive in contratti derivati, posseduti per finalità sia di negoziazione sia di copertura. La categoria include, inoltre, le attività finanziarie a copertura di contratti di assicurazione o di investimento emessi da Compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione. La designazione di queste attività nella presente categoria ha lo scopo di ridurre significativamente il mismatch nella valutazione ed esposizione delle medesime rispetto alle passività correlate.
La categoria è stata infine utilizzata per alcuni strumenti finanziari strutturati, per i quali la separazione del derivato incorporato dal contratto primario non è stata ritenuta praticabile.
Le attività finanziarie di questa categoria vengono registrate al fair value alla data di regolamento delle relative transazioni. Gli utili e le perdite realizzate e non realizzate derivanti da variazioni del fair value, vengono rilevati immediatamente a conto economico.
Il Gruppo valuta le proprie attività finanziarie detenute per la negoziazione, diverse dai derivati, per verificare se l'intento di venderle a breve termine è ancora appropriato. In rari casi, il Gruppo può scegliere di riclassificare queste attività finanziarie ovvero quando il Gruppo non è in grado di cedere queste attività finanziarie a causa di mercati inattivi e l'intenzione del management di venderli in un prevedibile futuro cambia significativamente. La riclassifica tra i debiti o crediti finanziari, disponibili alla vendita, o detenuti fino a scadenza dipende dalla natura dell'attività. Questa valutazione non ha impatto su alcuna attività finanziaria designata al fair value con variazioni rilevate nel conto economico utilizzando l'opzione fair value alla designazione.

Eliminazione contabile

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e le passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che il Gruppo ha trattenuto. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Crediti diversi

Tale categoria comprende i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, quelli derivanti da operazioni di riassicurazione e gli altri crediti.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti rispettivamente verso assicurati per premi non ancora incassati, i crediti verso agenti e brokers di assicurazione e verso compagnie coassicuratrici e riassicuratrici. Entrambi sono iscritti al fair value della data d'acquisto e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo.

Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri crediti che non hanno natura assicurativa o fiscale. Sono iscritti al fair value della data d'acquisto e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo.

Altri elementi dell'attivo

In questa categoria sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, i costi di acquisizione differiti, le attività fiscali correnti e differite e le altre attività ed eventuali beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

Attività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In questa voce sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso

continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione.
Tali attività sono iscritte al minore tra il valore di carico ed il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.
L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.

Costi di acquisizione differiti

Relativamente ai costi di acquisizione differiti, in linea con le disposizioni dell'IFRS 4, il Gruppo è andato in continuità rispetto alle politiche contabili adottate precedentemente alla transazione ai principi contabili internazionali. In tale voce sono stati inseriti i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti pluriennali da ammortizzare entro il periodo massimo della durata dei contratti.

Attività fiscali differite

Le attività fiscali differite vengono rilevate per le differenze temporanee deducibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.
In presenza di perdite fiscali riportabili o di crediti d'imposta non utilizzati, vengono rilevate attività fiscali differite nella misura in cui è probabile che sarà disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le citate perdite fiscali o 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 a cui si riferiscono.
Le imposte differite attive e le 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 dall'IFRS 15. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo *Ricavi provenienti da contratti con i clienti nel perimetro dell'IFRS 15*. Le provvigioni di acquisizione sono state ammortizzate in quanto è stata verificata, in accordo con lo IAS 36, la loro recuperabilità.
Sono inclusi fra le Altre attività anche i crediti fiscali non derivanti da imposte sul reddito, quindi non disciplinati dal principio IAS 12 - Income Taxes (inclusi i crediti fiscali acquisiti sul mercato).

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i depositi a vista e i depositi delle banche presso la banca centrale, iscritte al loro valore nominale.
Sono inoltre classificati in questa voce gli investimenti che rappresentano impieghi a breve termine di disponibilità finanziarie e che sono caratterizzati da elevata liquidità e limitato rischio di variazione dei prezzi. Per soddisfare questi requisiti, gli investimenti sono considerati sostanzialmente equiparabili alla liquidità se presentano una durata non superiore a tre mesi dalla data del loro acquisto.

Stato patrimoniale - patrimonio netto e passività

Patrimonio netto

Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

Capitale

Le azioni ordinarie sono iscritte come capitale sociale e il loro valore corrisponde al valore nominale.

Altri strumenti patrimoniali

La voce è destinata ad accogliere categorie speciali di azioni ed eventuali componenti rappresentative di capitale comprese in strumenti finanziari composti.

Riserve di capitale

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili o le perdite riportati a nuovo, rettificati per effetto delle variazioni derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, le riserve derivanti da operazioni con pagamento basato su azioni da regolare con strumenti rappresentativi di capitale, le riserve catastrofali e le riserve di perequazione non ammesse tra le passività tecniche ai sensi dell'IFRS 4, le riserve previste dal Codice Civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali e le riserve di consolidamento.

Azioni proprie

La voce comprende, come disposto dallo IAS 32, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'impresa che redige il consolidato posseduti dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

Riserva per differenze di cambio nette

La voce comprende le differenze di cambio da imputare a patrimonio netto ai sensi dello IAS 21, derivanti sia da operazioni in valuta estera sia dalla conversione nella moneta di presentazione dei bilanci espressi in moneta estera.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, come precedentemente descritto nella corrispondente voce degli investimenti finanziari.
Gli importi sono esposti al netto delle corrispondenti imposte differite e della quota di pertinenza degli assicurati.

Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce è destinata ad accogliere utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario ed utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera. Inoltre questa voce accoglie anche gli utili e le perdite attuariali relativi ai piani a benefici definiti e la parte delle riserve patrimoniali la cui variazione fa parte del conto economico complessivo delle partecipate e quelle relative ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduto per la vendita.

Utile o perdita dell'esercizio di pertinenza del Gruppo

Tale voce evidenzia il risultato consolidato del periodo. La distribuzione dei dividendi agli azionisti è contabilizzata successivamente alla relativa approvazione da parte dell'assemblea.

Patrimonio netto di pertinenza di terzi

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative di capitale che costituiscono il patrimonio netto di pertinenza di terzi.
La macrovoce comprende anche gli utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita e gli altri eventuali utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio riferibili al patrimonio di pertinenza di terzi.

Accantonamenti

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono stanziati solo quando si ritiene di dover far fronte a un'obbligazione (legale o implicita) derivante da un evento passato e per la quale è probabile un utilizzo di risorse il cui ammontare possa essere stimato in maniera attendibile, come disposto dallo IAS 37.

Riserve tecniche

Sono classificati in questa macrovoce gli impegni che discendono da contratti di assicurazione e da strumenti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili al lordo delle cessioni in riassicurazione.

Polizze assicurative vita

In conformità alle disposizioni dell'IFRS 4 si è provveduto a classificare le polizze assicurative del segmento vita come contratti assicurativi o contratti d'investimento, in base alla significatività del rischio assicurativo sottostante.
Il processo di classificazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

- identificazione delle caratteristiche dei prodotti (ad esempio l'esistenza di garanzie/opzioni, le prestazioni discrezionali) e dei servizi offerti;
- determinazione del livello di rischio assicurativo contenuto nel contratto;
- applicazione del principio internazionale previsto.

Prodotti assicurativi e prodotti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

Per i prodotti per i quali il rischio assicurativo è stato valutato significativo (ad esempio polizze sulla durata della vita umana quali temporanee caso morte, vita intera e miste a premio annuo, rendite vitalizie e contratti con coefficienti di conversione in rendita garantiti al momento dell'emissione, polizze del ramo IV malattia di lunga durata, nonché alcune tipologie di polizze unit-linked con capitale caso morte significativamente superiore al controvalore delle quote del fondo) e per i prodotti che, pur non avendo un rischio assicurativo significativo, prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili (ad esempio polizze collegate a gestioni separate o contratti con prestazioni aggiuntive definite contrattualmente in base al risultato economico della società), sono stati applicati i principi contabili preesistenti (local GAAP) ai fini della contabilizzazione dei premi, dei sinistri pagati e della variazione delle riserve tecniche, fatti salvi i requisiti previsti dall'IFRS 4. I premi lordi sono stati contabilizzati a conto economico fra i proventi, comprensivi degli importi maturati durante l'esercizio a seguito della stipula dei contratti di assicurazione al netto degli annullamenti. Analogamente, i premi ceduti ai riassicuratori sono iscritti quali costi dell'esercizio.

Shadow accounting

Al fine di mitigare il mismatch valutativo esistente tra gli investimenti sottostanti ai contratti assicurativi vita, valutati al fair value secondo lo IAS 39, e le riserve tecniche valutate secondo i principi contabili locali, ai contratti assicurativi o finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili 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 ed anche a quelli valutati al fair value rilevato a conto economico, per la componente di competenza degli assicurati, alle passività differite verso assicurati e per quella di competenza delle società assicurative, al patrimonio netto. Nel caso di perdite durevoli di valore su investimenti o di plusvalenze/minusvalenze su titoli valutati al fair value rilevato a conto economico, la quota di competenza degli assicurati sulla differenza tra il valore usato per la determinazione del rendimento da retrocedere (ad esempio il valore di carico in gestione separata) e il valore di mercato viene imputata a conto economico. Lo shadow accounting permette altresì il riconoscimento di una passività assicurativa legata ad utili non realizzati su attivi classificati come available for sale posti a fronte dei contratti a partecipazione, fino a concorrenza dell'incremento di valore di tali attivi dovuto alla variazione dei tassi di mercato.

Prodotti di natura finanziaria

I prodotti di natura finanziaria che non presentano un rischio assicurativo significativo e non prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili, comprendono sostanzialmente le polizze index-linked e parte delle unit-linked, nonché le polizze con specifica provvista di attivi non incluse in gestioni separate. Tali prodotti sono contabilizzati secondo i principi dettati dallo IAS 39, come di seguito sintetizzato:

- i prodotti sono esposti in bilancio come passività finanziarie e sono valutati al fair value, o al costo ammortizzato. In particolare, la parte di polizze index e unit considerate contratti di investimento sono valutate al fair value rilevato a conto economico, mentre i prodotti con specifica provvista di attivi non inclusi in gestioni separate sono, in linea generale, valutati al costo ammortizzato;
- nel conto economico sono riportate le componenti di ricavo (caricamenti e commissioni) e di costo (provvigioni e altri oneri) sulla base dello IAS 39 e dell'IFRS 15;
- per i prodotti con specifica provvista di attivi non inclusi in gestioni separate, i ricavi e costi (diversi da costi di amministrazione ed altri costi non incrementali) concorrono alla determinazione del costo ammortizzato;
- l'eventuale componente assicurativa relativa ai prodotti index e unit-linked, qualora separabile, è oggetto di autonoma valutazione (cosiddetto unbundling).

Riserve tecniche vita

Le riserve tecniche vita si riferiscono a prodotti assicurativi e a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. Le riserve relative a tali prodotti, in accordo con l'IFRS 4, sono determinate sulla base ai criteri contabili preesistenti (local GAAP), fatti salvi i requisiti dell'IFRS 4.
Le riserve tecniche dei contratti classificati come assicurativi e dei contratti d'investimento con partecipazione discrezionale agli utili 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 di inflazione. Il carico fiscale è stato considerato in base alla normativa vigente.
Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita le riserve integrative della riserva matematica, già previste dalla disciplina normativa locale a fronte di sfavorevoli scostamenti dei tassi d'interesse o aggiornamenti delle tavole di mortalità, sono state classificate tra le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle riserve. In caso di cambiamenti della normativa locale che si caratterizzano per l'introduzione di una eccessiva prudenza, il Gruppo applica il paragrafo 4.26 dell'IFRS 4 per garantire l'omogeneità alle politiche di valutazioni utilizzate dal Gruppo in ambito IFRS.
Come già illustrato, le riserve tecniche includono anche le passività differite verso gli assicurati a fronte di contratti con elementi di partecipazione discrezionale agli utili. La rilevazione della passività differita avviene attraverso l'applicazione del cosiddetto shadow accounting, come già descritto nel paragrafo *Shadow accounting delle riserve tecniche*.

Liability adequacy test (LAT) vita

Conformemente con quanto previsto dall'IFRS 4, al fine di verificare la congruità delle riserve si è proceduto a svolgere un Liability adequacy test (LAT). Tale test è stato condotto al fine di verificare che le riserve tecniche – inclusive delle passività differite verso assicurati - siano adeguate a coprire il valore corrente dei flussi di cassa futuri relativi ai contratti assicurativi.
La verifica di congruità viene quindi effettuata comparando la riserva IAS/IFRS (tenendo in considerazione l'ammontare di plusvalenze attribuibili in via definitiva agli assicurati) al netto di eventuali costi di acquisizione differiti o attivi immateriali collegati ai contratti in esame, con il valore attuale dei flussi di cassa netti futuri relativi ai contratti assicurativi.
L'ammontare di cui sopra include anche eventuali costi legati alle garanzie implicite presenti nei portafogli valutati secondo metodologie market-consistent. Le riserve tecniche soggette al Liability adequacy test comprendono anche la riservazione effettuata in conformità alle regolamentazioni vigenti localmente e relative al rischio di variazione dei tassi di interesse.
La modellizzazione dei prodotti assicurativi e le ipotesi best estimate utilizzate sono derivate dall'attività legata al processo di valutazione delle riserve tecniche in ambito Solvency II.
Ogni eventuale differenza tra il valore contabile IFRS e il valore corrente ai fini LAT è imputata a conto economico, inizialmente tramite abbattimento dei costi di acquisizione differiti e del VOBA e successivamente, per l'eccedenza, tramite l'adeguamento delle riserve tecniche.

Riserve tecniche danni

Nell'ambito del segmento danni, la contabilizzazione delle riserve tecniche si è mantenuta conforme alle disposizioni prescritte dai principi applicati localmente negli Stati di residenza delle singole Compagnie, in quanto tutte le polizze in essere di tale segmento ricadono nell'ambito d'applicazione dell'IFRS 4. In conformità al principio internazionale, non sono stati riconosciuti accantonamenti per eventuali sinistri futuri, in linea con l'eliminazione, eseguita in data di prima applicazione, delle riserve di perequazione e di alcune componenti integrative della riserva premi.
Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento danni, la riserva premi si compone della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio.
Le riserve sinistri sono determinate secondo una prudente valutazione dei danni effettuata in base a elementi obiettivi e prospettici che tengono conto di tutti i futuri oneri prevedibili.
Esse sono ritenute congrue a coprire il pagamento dei risarcimenti e delle spese di liquidazione relativi ai danni avvenuti entro l'anno, ancorché non denunciati.
I criteri utilizzati localmente per la determinazione delle riserve tecniche danni sono di norma in linea con le richieste del Liability adequacy test previsto dall'IFRS 4. In caso contrario, il Gruppo effettua il Liability adequacy test in linea con la metodologia sopra descritta.
Le riserve relative al lavoro ceduto e retroceduto sono calcolate coerentemente ai criteri adottati per il lavoro diretto e per la riassicurazione attiva.

Passività finanziarie

In questa macrovoce sono incluse le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico e passività finanziarie al costo ammortizzato.

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico definite e disciplinate dallo IAS 39. In particolare, la voce accoglie le passività relative ai contratti emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, nonché le posizioni negative in contratti derivati posseduti per finalità sia di negoziazione sia di copertura.

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico, ma valutate al costo ammortizzato.
Sono classificate in tale voce le passività subordinate, per le quali il diritto di rimborso da parte del creditore, nel caso di liquidazione dell'impresa, può essere esercitato soltanto dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori ed i prestiti obbligazionari.
Le emissioni obbligazionarie sono contabilizzate al valore

effettivamente ottenuto in sede di emissione, al netto dei costi direttamente correlati alla transazione; la differenza tra questo ammontare ed il valore di rimborso è riconosciuto a conto economico lungo la durata dell'emissione secondo il metodo dell'interesse effettivo.
Sono inoltre inclusi i debiti interbancari e verso la clientela bancaria, i depositi ricevuti da riassicuratori, i titoli di debito emessi, le passività relative ai contratti di leasing, gli altri finanziamenti ottenuti e le passività per contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 valutate al costo ammortizzato.

Eliminazione contabile

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligo sottostante alla 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 capitolo *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 associate ad un gruppo in dismissione, per la quale le attività sono analogamente classificate come possedute per la vendita in base a quanto definito dall'IFRS 5.

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite vengono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le passività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale le differenze diverranno imponibili, sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale vigenti, o di fatto vigenti, alla data di chiusura dell'esercizio.
Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.
Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate, se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e se le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.
Non vengono rilevate passività fiscali differite nei seguenti casi espressamente previsti dal par. 15 dello IAS 12, cioè:

- le imposte differite passive che derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- quando il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Passività fiscali correnti

La voce accoglie i debiti verso l'erario a fronte di imposte correnti. Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo. Tale voce accoglie anche le incertezze nella contabilizzazione delle imposte sul reddito, come da IFRIC 23.

Altre passività

Sono incluse in questa voce le passività connesse con i piani a beneficio definito a favore dei dipendenti che comportano erogazioni successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine (con esclusione del Trattamento Fine Rapporto vigente in Italia, classificato nella voce Altri debiti) che, in conformità allo IAS 19, vengono sottoposti a valutazioni di natura attuariale mediante utilizzo del cosiddetto Projected Unit Credit Method. Secondo tale metodologia, la passività viene determinata tenendo conto di una serie di variabili (quali la mortalità, la previsione di future variazioni retributive, il tasso di inflazione previsto, il prevedibile rendimento degli investimenti ed altro). La passività iscritta in bilancio rappresenta il valore attuale dell'obbligazione prevedibile, al netto di ogni eventuale

attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non ammortizzati. L'attualizzazione dei futuri flussi di cassa viene operata sulla base del tasso di interesse di titoli corporate di elevata qualità. Le ipotesi attuariali utilizzate per le finalità del conteggio sono periodicamente riesaminate per confermare la validità. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti e delle attività a servizio del piano per effetto di modifiche introdotte successivamente nelle variabili prese a base per l'esecuzione delle stime devono essere contabilizzati all'interno del prospetto del conto economico complessivo (senza recycling).
Vengono inoltre incluse in questa categoria le commissioni attive differite, che rappresentano i caricamenti di acquisizione connessi a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base allo IAS 39, tra le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.
I caricamenti di acquisizione relativi ai prodotti in oggetto sono stati contabilizzati in base a quanto previsto dall'IFRS 15.

Conto economico

Ricavi

Premi netti di competenza

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione e strumenti finanziari con partecipazione agli utili discrezionale, al netto delle cessioni in riassicurazione.

Commissioni attive

La voce accoglie le commissioni attive per i servizi finanziari prestati dalle società del segmento finanziario, oltre alle commissioni ed i caricamenti su contratti di investimento.

Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

La macrovoce comprende gli utili e le perdite realizzati, gli interessi, i dividendi e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La macrovoce comprende i proventi dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo e riguarda la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo a ciascuna società collegata o joint venture.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce comprende i proventi da strumenti finanziari non valutati a fair value rilevato a conto economico e dagli investimenti immobiliari. Sono inclusi, principalmente, gli interessi attivi rilevati su strumenti finanziari valutati con il metodo dell'interesse effettivo; gli altri proventi da investimenti, comprendenti i dividendi, che sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto alla riscossione, e i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento; gli utili realizzati a seguito della vendita di un'attività o di una passività finanziaria e di investimenti immobiliari, le variazioni positive derivanti da ripristini di valore (reversal of impairment).

Altri ricavi

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria, gli altri proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione, le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21, gli utili realizzati e i ripristini di valore relativi agli attivi materiali ed agli altri attivi e le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

Costi

Oneri netti relativi ai sinistri

La macrovoce comprende le somme pagate nel periodo per sinistri, scadenze e riscatti nonché l'ammontare relativo alle variazioni delle riserve tecniche relativi a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione. La voce include inoltre la componente con impatto a conto economico della variazione delle passività differite verso gli assicurati.

Commissioni passive

La voce comprende le commissioni passive per i servizi finanziari ricevuti da società operanti nel segmento finanziario, nonché commissioni passive derivanti da contratti di investimento.

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La macrovoce comprende gli oneri dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo e riguarda la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo a ciascuna società collegata e joint venture.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce accoglie gli oneri da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value con impatto a conto economico. Comprende gli interessi passivi, i costi relativi agli investimenti immobiliari, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti stessi, le perdite realizzate a seguito dell'eliminazione di un'attività o di una passività finanziaria e degli investimenti immobiliari, gli ammortamenti e le eventuali riduzioni di valore (impairment).

Spese di gestione

La macrovoce comprende le provvigioni, le altre spese di acquisizione e le spese di amministrazione relative a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e a strumenti finanziari senza partecipazione agli utili discrezionale.
Sono incluse, inoltre, le spese generali e per il personale relative alla gestione degli investimenti e le spese amministrative delle imprese che non esercitano attività assicurativa.

Altri costi

La macrovoce comprende gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione, le quote di accantonamento dell'esercizio, le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21, le perdite realizzate, le riduzioni di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, sia a quelli immateriali. Include inoltre le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

Capitalizzazione degli oneri finanziari

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

Imposte

La voce accoglie le imposte correnti dell'esercizio e relative a esercizi precedenti, le imposte differite, nonché il beneficio fiscale da perdite fiscali. Tale voce accoglie anche le incertezze nella contabilizzazione delle imposte sul reddito, come da IFRIC 23.

Conto economico complessivo

Il prospetto di conto economico complessivo è stato introdotto nella versione dello IAS 1 pubblicato dallo IASB nel settembre 2007 ed omologato con Regolamento CE n. 1274/2008. Il prospetto accoglie le componenti reddituali, diverse da quelle che compongono il conto economico, rilevate direttamente a patrimonio netto per operazioni diverse da quelle poste in essere con i soci.
In conformità al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, le voci di ricavo e costo sono indicate al netto degli effetti fiscali correlati nonché al netto degli utili e delle perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita attribuibili agli assicurati ed imputate pertanto alle passività assicurative.
Le transazioni poste in essere con i soci, insieme al risultato del conto economico complessivo, sono invece presentate nel prospetto di variazione del patrimonio netto.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Il prospetto, redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, esplicita tutte le variazioni delle poste di patrimonio netto.

Modifica dei saldi di chiusura

Riporta le modifiche ai saldi di chiusura dell'esercizio precedente determinate dalla correzione di errori o dalla modifica di politiche contabili (IAS 8) e dalla variazione dei valori della attività e passività derivanti dall'applicazione retrospettica di nuovi o emendati principi contabili.

Imputazioni

Riporta l'imputazione dell'utile o della perdita dell'esercizio, l'allocazione dell'utile o della perdita dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve (per emissione di nuove azioni, strumenti patrimoniali, stock option o derivati su azioni proprie, per vendita di azioni proprie ex IAS 32.33, per la riclassificazione a patrimonio netto di strumenti precedentemente rilevati nel passivo e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento), i movimenti interni alle riserve patrimoniali (ad esempio imputazione di riserve di utili a capitale, esercizio delle stock option, trasferimento delle riserve di rivalutazione di attività materiali e immateriali alle riserve di utili ex IAS 16.41 e IAS 38.87 etc.), le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.

Rettifiche da riclassificazione a conto economico

Riporta gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono riclassificati nel conto economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali (ad esempio a seguito di cessione di un'attività finanziaria disponibile per la vendita).

Trasferimenti

Riporta la distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi, i decrementi di capitale e di altre riserve (per rimborso di azioni, strumenti patrimoniali e riserve distribuibili, per l'acquisto di azioni proprie, per la riclassificazione al passivo di strumenti precedentemente rilevati nel patrimonio netto e, nei prospetti consolidati, per la variazione del perimetro di consolidamento) e l'attribuzione degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio ad altre voci dello stato patrimoniale (ad esempio utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario imputati al valore contabile degli strumenti coperti).

Variazioni interessenze partecipative

Riporta gli effetti delle operazioni sul capitale delle partecipate che non comportino la perdita del controllo.

Esistenza

Riporta le componenti patrimoniali e gli utili o le perdite imputate direttamente a patrimonio netto alla data di chiusura del periodo di riferimento.
Il prospetto esplicita tutte le variazioni al netto delle imposte e degli utili e delle perdite, derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati e imputati alle passività assicurative.

Rendiconto finanziario

Il prospetto, predisposto con il metodo indiretto, è redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni e distinguendo le voci che lo compongono fra le attività operativa, di investimento e di finanziamento.

Altre informazioni

Fair value

L'IFRS 13 - Fair Value Measurement fornisce indicazioni sulla valutazione al fair value nonché richiede informazioni integrative sulle valutazioni al fair value tra cui la classificazione degli attivi e passivi finanziari nei livelli di fair value hierarchy.
Con riferimento agli investimenti, il Gruppo Generali valuta le attività e le passività finanziarie al fair value nei prospetti contabili oppure ne dà informativa nelle note.
Il fair value è il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione considerando condizioni di mercato attuali.
La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avviene o:
(a) nel mercato principale per l'attività o passività; o
(b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività.
Il fair value è pari al prezzo di mercato se le informazioni di mercato risultano disponibili (ad esempio livelli di trading relativi a strumenti identici o simili) in un mercato attivo, che è definito come un mercato dove i beni scambiati sul mercato risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento e i prezzi sono fruibili dal pubblico.

Se non esiste un mercato attivo, dovrebbe essere utilizzata una tecnica di valutazione che però deve massimizzare gli input osservabili. Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.
Ai fini della misurazione e dell'informativa, il fair value dipende dalla sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività stand-alone, un gruppo di attività, un gruppo di passività o di un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi IFRS.
Tuttavia nella determinazione del fair value, la valutazione dovrebbe riflettere il suo utilizzo, se effettuato in combinazione con altre attività.
Con riferimento alle attività non finanziarie la misurazione del fair value considera la possibilità dei partecipanti al mercato di generare benefici economici attraverso il maggior e miglior utilizzo (highest and best use) ovvero attraverso la vendita dell'attività ad altro partecipante al mercato che ne farebbe il maggior e miglior utilizzo. Il maggior e miglior utilizzo considerato deve essere fisicamente possibile, legalmente consentito tenendo conto della fattibilità finanziaria. L'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria è generalmente considerato l'highest and best use a meno che il mercato o altri fattori evidenzino un utilizzo alternativo che massimizzi il valore dell'asset.
Per le passività il fair value è rappresentato dal prezzo pagato per trasferire la passività in una transazione ordinaria nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di misurazione alle condizioni correnti di mercato (exit price). La misurazione deve sempre considerare il merito creditizio dell'emittente.
Con riferimento alle passività, se non è disponibile un prezzo quotato per il trasferimento di uno strumento identico o simile e lo strumento è detenuto da altri come un'attività, la misurazione considera la prospettiva di rendimento di un partecipante al mercato che detiene lo strumento identico alla data di misurazione. Tale prospettiva di rendimento viene determinata, laddove rilevante, avuto anche riguardo alla remunerazione del capitale necessario per assumere tale passività.

Fair value hierarchy

Le attività e passività valutate al fair value nel bilancio consolidato sono misurate e classificate secondo la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS 13, che consiste in tre livelli attribuiti in base all'osservabilità degli input impiegati nell'ambito delle corrispondenti tecniche di valutazione utilizzata.
I livelli di gerarchia del fair value si basano sul tipo di input utilizzati nella determinazione del fair value con tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il fair value massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di input non osservabili:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; market-corroborated inputs).
- Livello 3: tecniche di valutazione per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione dell'intero valore del fair value è effettuata nel livello di gerarchia corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato per la misurazione. La valutazione della significatività di un particolare input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione, tenendo conto di fattori specifici dell'attività o della passività.
Una valutazione a fair value determinata utilizzando una tecnica del valore attuale potrebbe essere classificata nel Livello 2 o Livello 3, a seconda degli input che sono significativi per l'intera misurazione e del livello della gerarchia del fair value in cui gli tali input sono stati classificati.
Se un input osservabile richiede una rettifica utilizzando input non osservabili e tali aggiustamenti risultano materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello attribuibile all'input di livello più basso utilizzato.
Controlli adeguati sono stati posti in essere per monitorare tutte le valutazioni incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come market corroborated lo strumento deve essere classificato in livello 3. In tal caso, generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio.

Le tecniche di valutazione

Le tecniche di valutazione vengono utilizzate quando un prezzo quotato non è disponibile o deve essere adeguato alle circostanze e per il quale sono a disposizione dati sufficienti per misurare il fair value, massimizzando l'uso dei dati osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di dati non osservabili.
Potranno essere opportune tecniche di valutazione singole o multiple. Se più tecniche di valutazione sono utilizzate per misurare il fair value, i risultati devono essere valutati considerando la ragionevolezza della gamma dei valori evidenziati da tali risultati. Una valutazione a fair value è il punto all'interno di tale intervallo che risulta essere il più rappresentativo del fair value considerando le circostanze.
I tre modelli di valutazione più ampiamente utilizzati sono:

- market approach: usa i prezzi e le altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato di attività passività o gruppi di attività e passività identici o comparabili (cioè simili);
- cost approach: riflette l'ammontare che sarebbe necessario al momento per sostituire la capacità di servizio di un'attività; e
- income approach: converte ammontari futuri nel valore attuale (cioè scontato).

Applicazione alle attività e passività

- Titoli di debito

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.
In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il market approach e l'income approach. Gli input principali per il market approach sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'income approach nella maggior parte dei casi si riferisce al discounted cash flow method dove si aggiusta il flusso di cassa o la curva di sconto per il rischio di credito e per il rischio di liquidità, utilizzando i tassi di interesse e le curve di rendimento comunemente osservabili ad intervalli frequenti. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3. In particolare, per i titoli di livello 3, il fair value è determinato utilizzando stime di tipo expert judgment o intervalli risk adjusted.

- Titoli di capitale

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.
In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il market approach e l'income approach. Gli input principali per il market approach sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'income approach nella maggior parte dei casi si riferisce al dividend discount method stimando i dividendi futuri e scontandoli al valore attuale. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3.

- Quote di OICR

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.
In caso contrario, il fair value delle quote di OICR è principalmente determinato utilizzando i net asset values forniti dai soggetti responsabili del calcolo del NAV. Questo valore si basa sulla valutazione delle attività sottostanti effettuata attraverso l'utilizzo dell'approccio e degli input più appropriati. A seconda delle modalità di acquisizione del valore della quota, direttamente da provider pubblici o attraverso controparti, viene allocato il livello gerarchico. Nel caso in cui tale NAV risulti essere il prezzo al quale la quota può essere effettivamente scambiata sul mercato in qualsiasi momento, il Gruppo considera tale valore equiparabile al prezzo di mercato.

- Private equity funds e hedge funds

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.
Il fair value dei fondi private equity e degli hedge funds è generalmente espresso come il net asset value alla data di bilancio determinato utilizzando i net asset value periodici e i bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi eventualmente rettificato per illiquidità dello stesso e conseguentemente gerarchizzato a seconda della qualità degli input utilizzati. Se alla data di bilancio tale informazione non è disponibile, viene utilizzato il net asset value ufficiale più recente. Il fair value di tali investimenti è inoltre strettamente monitorato da un team di professionisti interno al Gruppo

- Derivati

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.
In caso contrario, il fair value dei derivati è determinato attraverso modelli di valutazione interni o forniti da terze parti. In particolare, tale fair value è determinato principalmente in base all'income approach utilizzando i modelli deterministici o stocastici dei flussi di cassa scontati comunemente condivisi ed utilizzati dal mercato.
I principali input utilizzati per la valutazione comprendono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio osservabili ad intervalli frequenti.
Per quanto riguarda l'aggiustamento del fair value per il rischio credito e debito dei derivati (credit and debit valuation adjustment CVA/DVA), il Gruppo ritiene non materiale tale aggiustamento al valore dei propri derivati attivi e passivi in quanto la quasi totalità di essi risulta collateralizzati. La loro valutazione non tiene quindi conto di tali aggiustamenti.

- Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato. In caso contrario, vanno utilizzate le metodologie di valutazione sopra elencate per le diverse classi di attivi.

- Passività finanziarie

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.
Il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'income approach utilizzando le tecniche di attualizzazione. In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo sono valutati utilizzando modelli di discounted cash flow basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.
Il fair value delle passività relative ad altri contratti di investimento è determinato utilizzando modelli di discounted cash flow che incorporano diversi fattori, tra cui il rischio di credito, derivati incorporati, volatilità, servicing costs e riscatti. In linea generale comunque, vengono applicate le stesse tecniche di valutazione utilizzate per le attività finanziarie collegate a contratti linked.

Trattamento contabile degli strumenti derivati

Si considerano strumenti finanziari derivati i contratti che presentano le seguenti caratteristiche:

- il loro valore cambia in relazione alle variazioni di un tasso di interesse, del prezzo di uno strumento finanziario, del prezzo di una merce, del tasso di cambio di una valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (rating) o di altre variabili sottostanti prestabilite;
- non richiedono un investimento netto iniziale o, se richiesto,

è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta similare a cambiamenti di fattori di mercato;
- saranno regolati a data futura. Gli strumenti derivati sono classificati al fair value rilevato a conto economico.

Il Gruppo pone in essere operazioni di copertura contabilizzate secondo la tecnica dell'hedge accounting.
Secondo detto modello contabile la componente efficace della variazione di valore del derivato di copertura viene differita in una voce del conto economico complessivo, mentre gli utili o le perdite relative a porzioni inefficaci sono riconosciute direttamente al conto economico separato.
L'ammontare accumulato nelle altre componenti del conto economico complessivo viene rilasciato a conto economico coerentemente con le variazioni economiche della posta coperta.
Quando uno strumento di copertura giunge a scadenza o è venduto, oppure quando non soddisfa più i requisiti per applicare l'hedge accounting, gli utili e le perdite accumulate nelle altre componenti del conto economico complessivo sino a quella data rimangono sospese nel patrimonio e vengono imputate a conto economico separato quando la transazione che si intendeva coprire ha effettivamente luogo, garantendo la necessaria coerenza contabile. Tuttavia se una transazione originariamente prevista diviene improbabile oppure viene cancellata, l'ammontare cumulato degli utili o delle perdite sospese nelle altre componenti del conto economico complessivo viene immediatamente imputato al conto economico separato.
In relazione alle emissioni di alcune passività subordinate, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei tassi di interesse e delle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) e contabilizzate adottando la tecnica dell'hedge accounting.
In aggiunta, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) a fronte di future operazioni di rifinanziamento di passività subordinate di prossima scadenza, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura di un'operazione futura (hedge of a forecast transaction), il cui accadimento è molto probabile e può avere effetto a conto economico. La parte efficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata tra le voci del conto economico complessivo, mentre la parte non efficace deve essere rilevata nel conto economico separato. Quando la transazione futura risulta nella rilevazione contabile di un'attività o passività finanziaria l'utile o la perdita sullo strumento di copertura relativo alla parte efficace della copertura che è stata rilevata nel prospetto di conto economico complessivo viene riclassificata dal patrimonio netto al conto economico separato come rettifica da riclassificazione.
Le coperture di un investimento netto in una gestione estera (hedge of a net investment in a foreign operation) sono contabilizzate in modo 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.

Ricavi provenienti da contratti con i clienti nel perimetro dell'IFRS 15

Il Gruppo Generali è un gruppo prevalentemente assicurativo. I ricavi derivanti da questo business sono definiti dall'IFRS 4 - Insurance Contracts; le altre voci di ricavo derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e finanziaria e derivanti dalla gestione degli investimenti sono definiti e disciplinati dall'IFRS 15 e

sono incluse nella macrovoce del conto economico Altri ricavi. In particolare nel Gruppo Generali sono presenti anche entità specializzate nelle attività bancarie e nella gestione degli investimenti ed alcune altre marginali tipologie di attività classificate nel segmento operativo Holding ed altre attività. I ricavi da contratti con i clienti per il Gruppo Generali fanno riferimento principalmente a commissioni su attività di gestione degli investimenti sia di tipo immobiliare che di tipo finanziario, di fondi di investimento e fondi pensione, nonché a contratti di servizio e di assistenza. Tali tipologie di corrispettivi non sono a carattere multi-annuale e sono rilevati prevalentemente per competenza nel corso dell'esercizio, ed incluse nella voce Commissioni attive. In alcuni casi, soprattutto nel caso della gestione degli investimenti e fondi pensione, i ricavi potrebbero essere collegati alle masse gestite o performance raggiunta nella gestione di questi. Nonostante questo, raramente ci sono necessari significant judgements nella stima o valorizzazione degli ricavi, ad esempio la definizione della transaction price e timing.
Nell'ambito del Gruppo, operano anche alcune altre entità che svolgono attività diverse, il cui impatto ai ricavi o all'utile di Gruppo è assolutamente marginale. I ricavi relativi a queste attività sono ricompresi nelle voci Altri ricavi.
Gli asset/liabilities derivanti dei contratti con i clienti sono marginali, questo soprattutto a causa della tipologia del business descritta sopra.

Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i principi contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali. Tali stime riguardano principalmente:

- le riserve tecniche dei segmenti vita e danni;
- le attività e passività iscritte al fair value classificate al livello 3 della gerarchia del fair value;
- le analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sulle attività immateriali (ad esempio avviamento) iscritte in bilancio (impairment test);
- i costi di acquisizione differiti e valore delle relazioni contrattuali acquisite (VOBA);
- i fondi rischi e oneri;
- le imposte anticipate e differite;
- i costi connessi a piani a beneficio definito;
- i costi connessi ai piani di stock option.

Gli amministratori verificano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base all'esperienza storica e ad altri fattori di volta in volta ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.
Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva parte dedicata all'analisi dei rischi finanziari e assicurativi.

Pagamenti basati su azioni

I piani di stock option deliberati in passato dall'assemblea rappresentano il pagamento basato su azioni di prestazioni lavorative ottenute da amministratori e personale dirigente e non dirigente. Il fair value delle opzioni, è determinato alla data di assegnazione. Il fair value dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, alla data di assegnazione, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità implicita, i dividendi attesi, il tasso di interesse risk-free e le caratteristiche specifiche del piano in essere. Il modello di pricing adotta una simulazione di tipo binomiale per poter tenere conto della possibilità di esercizio anticipate delle opzioni. Nel modello sono valutate, ove presenti, in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il fair value dello strumento assegnato.
Si configurano come pagamento basato su azioni anche i piani d'incentivazione a lungo termine (Long Term Incentive Plan), mirati a rafforzare il legame tra la remunerazione del management e le performance attese del Gruppo, nonché il legame tra la remunerazione e la generazione di valore nel confronto con un gruppo di peers.
Il fair value del diritto di ricevere azioni gratuite è determinato alla data di granting (assegnazione del diritto). Il fair value di questo diritto relativo alla market condition è calcolato utilizzando un modello che ha considerato la volatilità storica dell'azione Generali e delle azioni di un gruppo di peers, la correlazione tra queste azioni, i dividendi attesi, il tasso di interesse risk-free e le caratteristiche specifiche di ogni piano in essere. Il pricing adotta i modelli di simulazione generalmente riconosciuti per la valutazione di queste fattispecie. Gli altri fattori e condizione che determinano il diritto di ricevere il bonus in termini di azioni gratuite sono considerati esterni a questa valutazione. La probabilità che queste condizioni siano soddisfatte, combinata con il prezzo delle azioni gratuite, determina il costo complessivo di ciascun piano.
Il relativo ammontare è imputato a conto economico e, in contropartita, al patrimonio netto durante il periodo di maturazione del diritto, tenendo conto, ove applicabile, del livello di probabilità che si verifichino le condizioni per l'esercizio dei diritti da parte dei destinatari del piano.
Il costo o ricavo nel conto economico per l'esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato rilevato all'inizio e alla fine dell'esercizio.
Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva, tranne il caso dei diritti la cui assegnazione è subordinata alle condizioni di mercato; questi sono trattati come se fossero maturati indipendentemente dal fatto che le condizioni di mercato cui soggiogano siano rispettate o meno, fermo restando che tutte le altre condizioni devono essere soddisfatte.
Se le condizioni iniziali sono modificate, si dovrà quanto meno rilevare un costo, ipotizzando che tali condizioni siano invariate, a patto che le stesse siano soddisfatte.
Inoltre, si rileverà un costo per ogni modifica che comporti un aumento del fair value totale del piano di pagamento o che sia comunque favorevole per i dipendenti; tale costo è valutato con riferimento alla data di modifica.

Se i diritti vengono annullati, sono trattati come se fossero maturati alla data di annullamento ed eventuali costi non ancora rilevati a fronte di tali diritti sono rilevati immediatamente. Ciò comprende ogni premio quando le condizioni di assegnazione, sia sotto il controllo dell'entità che dei dipendenti, non vengono raggiunte. Tuttavia, se un diritto annullato viene sostituito da uno nuovo e questo è riconosciuto come una sostituzione alla data in cui viene concesso, il diritto annullato e quello nuovo sono trattati come se fossero una modifica del diritto originale, in virtù di quanto descritto al paragrafo precedente.
L'effetto della diluizione delle opzioni non ancora esercitate è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione.

Informativa inerente ai rischi finanziari e assicurativi

In ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 7 e dell'IFRS 4, le informazioni integrative che consentono agli utilizzatori di comprendere l'esposizione del Gruppo ai rischi finanziari ed assicurativi e come essi sono gestiti vengono presentate nella sezione Risk report della relazione sulla gestione, che fornisce una descrizione dei principali rischi cui il Gruppo è esposto e dei processi di governance dei rischi.
Ulteriori informazioni sulle esposizioni ai suddetti rischi sono fornite nella presente nota integrativa.

INFORMATIVA PER SEGMENTO DI ATTIVITÀ

Le attività del Gruppo Generali sono suddivisibili in diversi rami a seconda dei prodotti e servizi che vengono offerti e in particolare, nel rispetto di quanto disposto dall'IFRS 8, sono stati identificati quattro settori primari di attività:

- gestione danni, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami danni;
- gestione vita, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami vita;
- asset management;
- gestione holding ed altre attività.

Segmento vita

Le attività assicurative del segmento vita comprendono polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, piani complessi per le multinazionali nonché polizze unit-linked volte ad obiettivi di investimento.
In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento vita.

Segmento danni

Le attività assicurative del segmento danni comprendono sia il comparto auto che quello non auto. In particolare, ne fanno parte coperture mass-market come RC Auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali.
In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento danni.

Asset management

Il segmento dell'asset management opera come fornitore di prodotti e servizi sia per le compagnie assicurative del Gruppo sia per clienti terzi, identificandone opportunità di investimento e gestendone contestualmente i rischi. Tali prodotti includono fondi di tipo azionario e fixed income, così come prodotti alternativi.
Il segmento dell'asset management comprende società che possono avere specializzazioni sia su clienti istituzionali o retail, sulle compagnie assicurative del Gruppo o su clienti terzi, sia su prodotti come ad esempio i real assets, le strategie high conviction o soluzioni più tradizionali.

Holding ed altre attività

Tale raggruppamento è un insieme eterogeneo di attività né assicurative né di asset management – ricomprese nei precedenti segmenti - e in particolare comprende le attività esercitate nel settore bancario, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative. I costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento includono principalmente le spese di regia sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali nell'attività di direzione e coordinamento, i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte della Capogruppo nonché gli interessi passivi sul debito finanziario del Gruppo.

Modalità di presentazione dell'informativa

Nel rispetto dell'IFRS 8, il Gruppo presenta un'informativa in merito ai settori operativi coerente con le evidenze gestionali riviste periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati.
Le attività, le passività, i costi ed i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicate nelle tabelle fornite negli allegati alla nota integrativa, che sono state predisposte adottando gli schemi previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni.
Le informazioni per settore sono state elaborate consolidando separatamente i dati contabili relativi alle singole società controllate e collegate appartenenti ad ognuno dei settori individuati, eliminando i saldi infragruppo tra società facenti parte del medesimo settore ed elidendo, ove applicabile, il valore di carico delle partecipazioni a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. Il processo di rendicontazione e controllo posto in essere dal Gruppo Generali richiede che le attività, le passività, i costi ed i ricavi complessivi delle società operanti in più settori siano attribuiti a ciascuna gestione direttamente a cura della direzione delle società stessa e formino oggetto di rendicontazione separata. Nell'ambito della colonna elisioni intersettoriali sono stati eliminati i saldi infragruppo tra società facenti parte di settori diversi, al fine di raccordare l'informativa di settore con l'informativa consolidata, come sotto evidenziato.
In questo ambito, il Gruppo Generali adotta un approccio gestionale per l'informativa di settore che comporta l'elisione all'interno di ciascun segmento degli effetti patrimoniali ed economici relativi ad alcune operazioni effettuate tra società appartenenti a segmenti differenti.
L'effetto più significativo riguarda:

- l'eliminazione nel segmento danni e holding e altre attività delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi);
- l'eliminazione nel segmento danni e holding e altre attività dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento;
- l'eliminazione nel segmento vita delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi), se non a copertura delle riserve tecniche;

- l'eliminazione nel segmento vita dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento su investimenti non a copertura delle riserve tecniche.

Inoltre, sono stati elisi direttamente in ciascun segmento i finanziamenti passivi tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi e i relativi interessi passivi.
Il suddetto approccio riduce le elisioni intersettoriali, il cui contenuto è sostanzialmente costituito dalle partecipazioni e dai relativi dividendi ricevuti dalle società operative del segmento vita e danni e distribuiti da società del Gruppo appartenenti agli altri segmenti e Paesi, dai finanziamenti tra società di Gruppo e dalle commissioni attive e passive per servizi finanziari tra società del Gruppo, permettendo comunque un'adeguata presentazione delle performance di ciascun segmento.

Di seguito si riportano lo stato patrimoniale ed il conto economico per settore di attività.

Allegato 1

Stato patrimoniale per settore di attività

(in milioni di euro)	GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	4.263	4.108	4.862	4.644
2 ATTIVITÀ MATERIALI	2.219	2.031	633	680
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	3.825	2.565	2.821	2.542
4 INVESTIMENTI	40.916	38.384	469.732	441.687
4.1 Investimenti immobiliari	4.311	3.706	8.261	7.722
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.691	2.857	11.645	9.804
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	168	156	1.065	1.144
4.4 Finanziamenti e crediti	2.646	2.866	25.577	26.161
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	28.994	26.217	298.831	294.187
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.106	2.581	124.352	102.669
5 CREDITI DIVERSI	6.084	5.643	7.101	5.846
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	4.192	3.589	10.329	9.286
6.1 Costi di acquisizione differiti	369	349	1.829	1.767
6.2 Altre attività	3.823	3.239	8.500	7.519
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.802	2.096	2.816	4.118
TOTALE ATTIVITÀ	**64.302**	**58.415**	**498.293**	**468.802**
1 PATRIMONIO NETTO				
2 ACCANTONAMENTI	1.317	933	585	537
3 RISERVE TECNICHE	38.086	33.000	441.363	409.330
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	8.413	8.070	21.309	22.019
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	256	403	8.835	6.681
4.2 Altre passività finanziarie	8.157	7.667	12.474	15.338
5 DEBITI	5.092	4.646	6.625	7.181
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	4.251	4.607	5.445	5.677
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				

ASSET MANAGEMENT		HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
358	369	486	490	1	1	9.970	9.612
70	64	1.217	1.177	-148	-148	3.990	3.804
0	0	0	0	0	0	6.646	5.107
549	626	37.445	31.622	-20.738	-19.796	527.904	492.522
0	0	4.294	3.695	0	0	16.867	15.124
14	7	892	714	-12.888	-11.276	2.353	2.107
14	14	440	670	0	0	1.687	1.983
319	436	10.727	9.912	-7.849	-8.518	31.420	30.856
146	163	20.601	16.437	0	0	348.572	337.005
57	6	491	193	0	-2	127.006	105.447
193	143	535	470	-0	-0	13.912	12.101
144	164	713	677	-52	-53	15.326	13.664
0	0	0	0	0	0	2.198	2.117
144	164	713	677	-52	-53	13.128	11.547
516	245	2.793	1.619	-451	-178	8.476	7.900
1.829	**1.612**	**43.189**	**36.055**	**-21.388**	**-20.174**	**586.225**	**544.710**
						31.875	31.794
51	19	653	465	-182	-182	2.424	1.772
0	0	0	0	0	0	479.449	442.330
25	28	21.467	18.339	-3.502	-4.388	47.713	44.068
0	0	199	87	27	27	9.317	7.198
25	28	21.269	18.252	-3.529	-4.416	38.396	36.871
247	198	1.287	1.159	-1	-1	13.250	13.184
230	273	1.602	1.024	-16	-21	11.512	11.561
						586.225	**544.710**

Allegato 2

Conto economico per settore di attività

(in milioni di euro)	GESTIONE DANNI		GESTIONE VITA	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
1.1 Premi netti di competenza	22.151	20.886	48.533	43.582
1.1.1 Premi lordi di competenza	23.799	22.175	50.185	45.218
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-1.649	-1.289	-1.652	-1.637
1.2 Commissioni attive	2	3	168	112
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	21	3	8.939	1.817
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	449	158	511	337
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.292	1.298	10.387	11.578
1.6 Altri ricavi	2.058	1.851	2.001	1.664
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	**25.974**	**24.199**	**70.538**	**59.089**
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-13.866	-12.744	-59.238	-47.291
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-15.304	-13.409	-60.608	-48.671
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	1.439	665	1.370	1.380
2.2 Commissioni passive	0	0	-25	-23
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-6	-4	-1	-95
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-526	-726	-898	-2.292
2.5 Spese di gestione	-6.383	-5.984	-5.782	-5.269
2.6 Altri costi	-2.889	-2.774	-2.035	-2.079
2 TOTALE COSTI E ONERI	**-23.669**	**-22.232**	**-67.980**	**-57.048**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE	**2.305**	**1.968**	**2.558**	**2.040**

ASSET MANAGEMENT		HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
0	0	0	0	0	0	70.684	64.468
0	0	0	0	0	0	73.985	67.393
0	0	0	0	0	0	-3.301	-2.926
1.121	970	1.284	1.062	-621	-642	1.953	1.504
3	0	-130	-43	0	0	8.834	1.778
120	85	57	36	-892	-473	245	143
7	12	1.580	900	-102	-110	13.164	13.679
159	153	379	369	-388	-366	4.209	3.670
1.410	**1.221**	**3.170**	**2.324**	**-2.004**	**-1.590**	**99.088**	**85.242**
0	0	0	-0	133	24	-72.971	-60.011
0	0	0	-0	133	24	-75.779	-62.056
0	0	0	0	0	0	2.808	2.045
-252	-230	-554	-466	48	42	-784	-677
-0	-0	-3	-3	0	0	-10	-102
-2	-17	-790	-874	13	22	-2.203	-3.887
-428	-379	-525	-490	460	479	-12.658	-11.643
-71	-91	-1.394	-1.062	506	472	-5.883	-5.534
-753	**-717**	**-3.266**	**-2.894**	**1.160**	**1.039**	**-94.509**	**-81.852**
656	**503**	**-96**	**-570**	**-844**	**-551**	**4.580**	**3.390**

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 2021 l'area di consolidamento è passata da 484 a 505 società, di cui 445 consolidate integralmente e 60 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 2020.

2 Informativa su partecipazioni in altre entità

2.1 Società controllate

Interessenze delle partecipazioni di minoranza

Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari delle più rilevanti società controllate aventi interessenze di minoranza materiali per il Gruppo. Gli importi sono prima delle elisioni infragruppo (ad eccezione del risultato dell'esercizio presentato al netto dei dividendi pagati a Banca Generali dalle sue controllate e 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)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
STATO PATRIMONIALE				
Investimenti	13.749	11.810	13.966	10.469
Altre attività	1.044	1.007	533	336
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.687	736	64	34
TOTALE ATTIVITA'	16.481	13.553	14.564	10.839
Riserve tecniche	-	-	10.250	7.758
Passività finanziarie	14.515	11.574	2.041	1.319
Altre passività	784	680	942	702
Patrimonio netto	1.182	1.300	1.331	1.060
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	**16.481**	**13.553**	**14.564**	**10.839**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUITO AD AZIONISTI DI MINORANZA	**569**	**698**	**706**	**570**
CONTO ECONOMICO				
Premi netti di competenza	-	-	2.192	1.768
Commissioni attive	1.285	1.023	4	3
RISULTATO DI ESERCIZIO	325	277	146	-132
ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-54	69	199	93
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	270	346	344	-39
RISULTATO ATTRIBUITO A PARTECIPAZIONI DI MINORANZA	**158**	**135**	**69**	**65**
DIVIDENDI PAGATI AD AZIONISTI DI MINORANZA	**140**	**-**	**36**	**24**
RENDICONTO FINANZIARIO				
derivante da attività operative	1.172	79	103	66
derivante da attività di investimento	93	-16	-66	-48
derivante da attività di finanziamento	-311	-15	-32	-19

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.

2.2 Società collegate

Le più rilevanti società collegate[1] per il Gruppo, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, sono le seguenti:

Collegate materiali per il Gruppo

Società	Deutsche Vermogensberatung Aktiengesellshaft DVAG	Guotai Asset Management 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 gestisce fondi comuni di investimento e diversi portafogli di Social Security Fund (SSF).
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 materiali in cui il Gruppo partecipa nonché la riconciliazione dei rispettivi valori contabili (ivi incluso il goodwill, ove esistente).

Riepilogo dati economico-finanziari - società collegate materiali

(in milioni di euro)	Deutsche Vermogensberatung Aktiengesellshaft DVAG		Guotai Asset Management Company	
	31/12/2020 (*)	31/12/2019 (*)	31/12/2021	31/12/2020
CONTO ECONOMICO				
Ricavi	2.005	1.892	430	294
Risultato di periodo ante imposte	**212**	**204**	**215**	**106**
Risultato delle attività operative cessate al netto delle imposte	0	0	0	0
Risultato di periodo al netto delle imposte	**212**	**204**	**162**	**80**
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	-3
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	**212**	**204**	**162**	**76**
STATO PATRIMONIALE				
Attività immateriali	99	116	5	2
Attività materiali	286	294	0	0
Riserve tecniche a carico di riassicuratori	0	0	0	0
Investimenti	214	128	545	371
Altre attività	108	99	159	111
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	558	473	37	18
TOTALE ATTIVITÀ	**1.264**	**1.109**	**746**	**502**
Accantonamenti	0	0	0	0
Riserve tecniche	0	0	0	0
Passività finanziarie	125	110	0	0
Altre passività	622	532	255	187
TOTALE PASSIVITÀ	**747**	**642**	**255**	**187**
PATRIMONIO NETTO	**517**	**467**	**491**	**315**

(*) 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.

1. Si ricorda che le società collegate rientrano tra le parti correlate del Gruppo Generali

Riconciliazione valori contabili - società collegate materiali

(in milioni di euro)	Deutsche Vermogensberatung Aktiengesellshaft DVAG		Guotai Asset Management Company	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile della quota della partecipazione ad inizio esercizio	**229**	**169**	**191**	**177**
Totale conto economico complessivo di Gruppo	41	102	61	20
Dividendi ricevuti durante l'esercizio	-40	-42	-8	-6
Valore contabile della partecipazione alla fine dell'esercizio	**230**	**229**	**244**	**191**

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 sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto (per € 626 milioni) o, in misura residuale, detenute al costo (per un ammontare pari a € 35 milioni). Le società collegate in cui il Gruppo partecipa operano prevalentemente nei settori dei servizi finanziari e assicurativi.
Si forniscono di seguito le informazioni aggregate su queste società collegate:

Informazioni aggregate – altre collegate

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile aggregato delle società collegate non significative	**661**	**632**
Importi aggregati della quota di Gruppo di:		
Risultato da attività operative in esercizio	86	7
Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate	0	-
Altre componenti del conto economico complessivo	-12	-12
Totale conto economico complessivo	**74**	**-4**

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.

2.3 Joint venture

Di seguito le informazioni relativa alle joint venture del Gruppo:

Informazioni aggregate relative a joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile aggregato relative a joint venture	**993**	**467**
Importi aggregati della quota di Gruppo di:		
Risultato da attività operative in esercizio	11	6
Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate	0	-
Altre componenti del conto economico complessivo	-20	13
Totale conto economico complessivo	**-9**	**19**

L'incremento del valore contabile delle partecipazioni in joint venture è principalmente riferibile al perimetro di Generali Europe Income Holding S.A., ad investimenti francesi e all'ingresso delle joint venture del Gruppo Cattolica.

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.

2.4 Entità strutturate non consolidate

Al 31 dicembre 2021 il Gruppo Generali non ha interessi in entità strutturate non consolidate che espongono il Gruppo alla variabilità dei rendimenti derivanti dalla loro performance.
Tuttavia, si segnalano le seguenti fattispecie:

- Assicurazioni Generali aveva stipulato nel 2017 un contratto di riassicurazione con Lion II Re DAC, una special purpose company irlandese, che ha coperto per un periodo di quattro anni le possibili perdite catastrofali subite dal Gruppo Generali a seguito di tempeste e alluvioni in Europa e terremoti in Italia. La transazione Lion II Re ha trasferito parte del rischio agli investitori del bond, ottimizzando in questo modo la protezione del Gruppo contro le catastrofi. Generali ha pagato un premio annuo del 3,57% per complessivi € 200 milioni di copertura riassicurativa. La copertura in oggetto è relativa al periodo 29 giugno 2017- 28 giugno 2021 (non si sono verificati eventi a carico del Gruppo Generali, derivanti rispettivamente da tempesta o alluvione in Europa o terremoto in Italia, in eccesso alle soglie di danno prefissate per ciascuna tipologia di rischio), mentre il bond è andato a scadenza a luglio 2021.
- Assicurazioni Generali inoltre ha stipulato a giugno 2021 un contratto di riassicurazione con Lion III Re DAC, una special purpose company irlandese, che copre per un periodo di quattro anni le possibili perdite catastrofali subite dal Gruppo Generali a seguito di tempeste in Europa e terremoti in Italia. Anche la transazione Lion III Re trasferisce parte del rischio agli investitori del bond, ottimizzando in questo modo la protezione del Gruppo contro le catastrofi. Generali ha pagato un premio annuo del 3,50% per complessivi € 200 milioni di copertura riassicurativa. Tale importo sarà restituito da Lion III Re DAC agli investitori qualora nei 4 anni di operatività della transazione non si verificassero eventi a carico del Gruppo Generali, derivanti rispettivamente da tempesta in Europa o terremoto in Italia, in eccesso a soglie di danno prefissate per ciascuna tipologia di rischio.

Le sopra menzionate società veicolo non sono consolidate in quanto il Gruppo Generali non ha il controllo delle entità e non è esposto ai rendimenti variabili derivanti.

3 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo	226	227
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	1.099	1.397
Partecipazioni in joint venture	993	467
Partecipazioni in imprese collegate valutate al costo	35	15
Totale	**2.353**	**2.107**

La riduzione della voce Partecipazioni in imprese collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto, è principalmente ascrivibile al consolidamento di Società Cattolica di Assicurazione S.p.A. (nel seguito anche Cattolica).
L'incremento della voce Partecipazioni in joint venture è principalmente riferibile al perimetro di Generali Europe Income Holding S.A., ad investimenti francesi e all'ingresso delle joint venture del Gruppo Cattolica.
La voce Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo include interessenze non significative né individualmente né nel suo complesso.

4 Avviamento

Avviamento

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente	**7.650**	**7.201**
Fondo per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	**-113**	**-20**
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	**7.537**	**7.181**
Variazione del Perimetro di Consolidamento	25	462
Altre variazioni	45	-106
Esistenza a fine periodo	**7.607**	**7.537**
Fondo per riduzione di valore a fine periodo	**113**	**113**
Valore contabile lordo a fine periodo	**7.720**	**7.650**

Al 31 dicembre 2021 l'avviamento a livello di Gruppo Generali ammonta a € 7.607 milioni.
La variazione del perimetro di consolidamento è principalmente riconducibile all'acquisizione di Axa Grecia finalizzata il 31 maggio 2021 ed in maniera residuale a variazioni connesse alla CGU Europ Assistance.
La società acquisita è stata poi ridenominata Generali Hellas e a seguito della fusione con le attività già detenute in Grecia dal Gruppo Generali, ha dato origine ad una nuova CGU confluita nel raggruppamento Altri.
Il costo di acquisizione ammonta a € 179 milioni. Le attività nette acquisite della società ammontano a € 160 milioni, pertanto il Goodwill identificato a seguito dell'allocazione del prezzo ai sensi dello IFRS 3 ammonta a € 19 milioni. Le attività complessive acquisite ammontano a € 626 milioni, mentre il totale passività ammonta a € 467 milioni di cui € 360 milioni di passività assicurative acquisite. Nel corso dell'esercizio la suddetta società ha contribuito ai ricavi del Gruppo per € 83 milioni ed il contributo al consolidato del Gruppo generali è pari ad una perdita € 3,5 milioni.
La voce altre variazioni è ascrivibile all'adeguamento cambi.

Si fornisce di seguito il dettaglio:

Avviamento: dettagli

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Generali Deutschland Holding	2.179	2.179
Alleanza Assicurazioni	1.461	1.461
Generali Italia	1.332	1.332
Gruppo Generali CEE Holding	859	829
Generali France Group	415	415
Generali Seguros - Portogallo	372	372
Europ Assistance Group	252	243
Generali Schweiz Holding AG	243	232
Multiboutique	227	227
Generali Versicherung AG	153	153
Altri	112	93
Totale avviamento	**7.607**	**7.537**

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, delle modalità di gestione e controllo del business nonché in base al monitoraggio gestionale e operativo delle CGU e in considerazione di quanto richiesto dall'IFRS 8 sui settori operativi, identificati da Assicurazioni Generali nel settore Vita, Danni e Asset Management.

Conseguentemente l'avviamento è stato così allocato alle principali Cash-Generating Unit (CGU) del Gruppo:

Avviamento per cash-generating unit

(in milioni di euro)	Vita	Danni	Asset Management	Total
Generali Deutschland Holding	562	1.617		2.179
Alleanza Assicurazioni	1.461			1.461
Generali Italia	640	692		1.332
Gruppo Generali CEE Holding	418	382	59	859
Gruppo Generali France	319	96		415
Generali Seguros - Portogallo		372		372
Gruppo Europ Assistance		252		252
Generali Schweiz Holding AG		243		243
Multiboutique			227	227
Generali Versicherung AG	76	77		153
Altri				112
Totale avviamento				**7.607**

Le CGU sono state valutate in coerenza con i principi sanciti dallo IAS 36. In particolare, per la determinazione del valore recuperabile delle CGU di Generali Italia, Alleanza Assicurazioni, Generali Deutschland Holding, Gruppo Generali CEE Holding, Generali Schweiz Holding AG, Europ Assistance, Generali Versicherung AG, Generali France, Multiboutique e Generali Seguros – Portogallo è stato utilizzato - come descritto nei criteri di valutazione - il metodo dei flussi di dividendi attesi attualizzati (Dividend Discount Model o DDM), che ne definisce il loro valore d'uso.
Tale metodo rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare, la variante dell'Excess capital stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione di un flusso di dividendi, mantenendo una struttura patrimoniale adeguata anche in considerazione del rispetto dei vincoli patrimoniali imposti dall'autorità di vigilanza come il margine di solvibilità e coerentemente al (Risk Appetite Framework – RAF) definito dal Gruppo per tali CGU. Questo metodo si sintetizza nella somma del valore dell'eventuale eccesso di capitale, dei dividendi futuri attualizzati e del valore terminale della cash-generating unit stessa.

L'applicazione di tale criterio ha comportato le seguenti fasi:
- previsione esplicita dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti durante l'arco temporale di riferimento, tenendo in considerazione il limite posto dalla necessità di mantenere un livello adeguato di patrimonio;
- calcolo del valore terminale della cash-generating unit ovvero il valore previsto per la stessa nell'ultimo anno di previsione esplicita di cui sopra.

I flussi finanziari relativi ai dividendi sono desunti dai dati di dettaglio, relativi alla singola CGU, che compongono il piano strategico Lifetime Partner 24: Driving Growth approvato dal Consiglio di Amministrazione. In particolare, i dati di dettaglio utilizzati sono ricavati dal Piano strategico 2022-2024 di Gruppo come presentato al Consiglio di Amministrazione di dicembre 2021. Al fine di ampliare il periodo di previsione esplicita a 5 anni, i principali dati economico-finanziari sono stati stimati per ulteriori due anni (2025 e 2026). L'utile netto (2025 e 2026) è stato determinato principalmente sulla base del tasso di crescita sostenibile delle 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)

	31/12/2021	31/12/2020
Generali Deutschland Holding	2,00%	2,00%
Alleanza Assicurazioni	1,50%	1,50%
Generali Italia	1,50%	1,50%
Gruppo Generali CEE Holding	2,50%	2,50%
Gruppo Generali France	2,00%	2,00%
Generali Seguros - Portogallo	1,00%	1,00%
Gruppo Europ Assistance	2,00%	2,00%
Generali Schweiz Holding AG	1,00%	1,00%
Multiboutique	2,00%	2,00%
Generali Versicherung AG	2,00%	2,00%

B) costo del capitale al netto delle imposte (Ke):

Goodwill: costo del capitale al netto delle imposte (Ke)

	31/12/2021	31/12/2020
Generali Deutschland Holding		
Vita	7,9%	8,1%
Danni	6,6%	6,8%
Alleanza Assicurazioni		
Vita	8,8%	8,8%
Generali Italia		
Vita	8,8%	8,8%
Danni	7,6%	7,5%
Gruppo Generali CEE Holding		
Vita	9,3%	9,1%
Danni	8,0%	7,8%
Asset Management	12,4%	10,8%
Gruppo Generali France		
Vita	8,0%	8,1%
Danni	6,7%	6,8%
Generali Seguros - Portogallo		
Danni	7,0%	6,9%
Gruppo Europ Assistance		
Danni	8,4%	8,0%
Generali Schweiz Holding AG		
Danni	6,6%	6,8%
Multiboutique		
Asset Management	9,8%	9,5%
Generali Versicherung AG		
Vita	7,9%	8,1%
Danni	6,6%	6,8%

Il costo del capitale proprio della società (Ke) viene definito sulla base della formula del Capital Asset Pricing Model (CAPM) eventualmente integrato per tenere conto di rischi specifici identificati.
In particolare::

- il tasso risk-free è stato definito come media negli ultimi 3 mesi del 2021 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.

Le verifiche svolte a seguito dell'impairment test confermano la recuperabilità dei valori contabili iscritti a bilancio. Nell'ambito dell'impairment test del goodwill è stata inoltre effettuata una sensitivity dei risultati ottenuti al variare del costo del capitale proprio della società (Ke) (+/-1%) e al variare del tasso di crescita perpetua dei flussi futuri distribuibili (g) (+/-0.5%). Per il segmento danni è stata svolta anche un'analisi di sensitività per le principali assumption operative.
Le variazioni delle ipotesi finanziarie, prudentemente, non sono state riflesse né nei flussi reddituali dei rispettivi piani, né nei valori contabili delle CGU.
Relativamente al segmento vita e per il segmento Asset Management tali sensitivity hanno confermato la recuperabilità dei valori contabili iscritti a bilancio. Nel segmento Danni la sensitivity delle ipotesi finanziarie ha evidenziato che per la CGU Generali Schweiz Holding Danni, l'equilibrio tra valore contabile e valore recuperabile è raggiunto con un incremento del tasso Ke pari allo 0,65%. Le sensitivity delle ipotesi operative, non ha fatto emergere eccedenze negative tra valore contabile e valore recuperabile.
L'impairment test del Goodwill è stato corredato da un'analisi di sensitività multiscenario per valutare i potenziali impatti sui business plan e quindi sulle valutazioni delle Cash generating unit. Tale analisi di sensitività non ha fatto emergere eccedenze negative per nessuna delle CGU testate.

Informativa sull'acquisizione di Cattolica

L'acquisizione di Cattolica

Facendo seguito alla partnership strategica approvata dai rispettivi consigli di amministrazione in data 24 giugno 2020 e alla firma degli accordi attuativi, sottoscritti nel corso del mese di ottobre, tra Assicurazioni Generali e Cattolica Assicurazioni sulle quattro aree di business (Asset management, Internet of Things, Salute e Riassicurazione), Assicurazioni Generali ha sottoscritto il 23 ottobre 2020 l'aumento di capitale di Cattolica Assicurazioni ad essa riservato per un ammontare complessivo pari a 300 milioni di euro, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cattolica Assicurazioni in data 4 agosto 2020 in esercizio della delega attribuita a seguito di delibera dell'assemblea in data 27 giugno 2020. Attraverso il suddetto aumento di capitale, Assicurazioni Generali ha ottenuto una partecipazione del 23,672% del capitale sociale dell'emittente pari 54.054.054 azioni di Cattolica. Conseguentemente, in prima iscrizione nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2020, la suddetta partecipazione è stata iscritta tra le partecipazioni di collegamento, valutate con il metodo del patrimonio netto.
Il 31 maggio 2021, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la promozione di un'offerta pubblica di acquisto volontaria per cassa sulla totalità delle azioni ordinarie di Società Cattolica di Assicurazione S.p.A., incluse le azioni proprie, dedotte le azioni già detenute da Assicurazioni Generali. L'operazione proposta era finalizzata a consolidare la posizione di Assicurazioni Generali nel mercato assicurativo italiano, a rafforzare il suo posizionamento tra i principali gruppi assicurativi europei e ad accelerare la diversificazione del business in favore del segmento Danni, coerentemente con le linee guida del piano strategico Generali 2021 - Leveraging strengths to accelerate growth.
Il 29 Ottobre 2021 si è concluso il periodo di adesione all'Offerta Pubblica di acquisto volontaria per cassa (l'offerta) sulla totalità delle azioni ordinarie di Società Cattolica di Assicurazione S.p.A (Cattolica), incluse le azioni proprie, dedotte le azioni già detenute da Assicurazioni Generali, per un corrispettivo pari a € 6,75 per azione, come da comunicazione diffusa ai sensi dell'articolo 102, paragrafo 1 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 37 del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificati. Si rinvia al Documento di Offerta, al Prospetto informativo e a tutta la documentazione messa a disposizione ai sensi di legge, per un'informativa dettagliata sull'offerta.
Il 4 novembre 2021 Assicurazioni Generali ha comunicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, i risultati definitivi dell'offerta. In particolare, sono state portate in adesione all'Offerta, n. 138.842.677 Azioni, pari al 60,803% del capitale sociale dell'Emittente. Pertanto, tenuto conto delle n. 54.054.054 azioni già detenute da Generali, quest'ultima ha detenuto il controllo di Cattolica Assicurazioni per effetto del regolamento dell'offerta detenendo complessivamente n. 192.896.731 Azioni, pari al 84,475% del capitale sociale dell'Emittente. Il 5 novembre è stata trasferita ad Assicurazioni Generali la titolarità delle azioni Cattolica Assicurazioni portate in adesione all'Offerta.

La contabilizzazione dell'operazione di acquisizione

L'operazione descritta, a seguito dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo Generali, è stata contabilizzata secondo quanto disposto dal IFRS 3 – Business Combinations in quanto si configura come una aggregazione aziendale ottenuta in fasi successive (step up acquisition ai sensi del paragrafo dell'IFRS 3.41 e ss.).
Ai sensi dell'IFRS 3 è prevista l'applicazione del metodo dell'acquisizione (cd. purchase method) che si articola in tre fasi:

- identificazione della data di acquisizione;
- determinazione del costo di acquisizione, costituito dal corrispettivo pagato da Assicurazioni Generali;
- allocazione del costo dell'aggregazione, ovvero il processo di Purchase Price Allocation (PPA) che consta nella rilevazione di tutte le attività acquisite e passività assunte al fair value alla data di acquisizione. L'eventuale eccedenza del costo dell'aggregazione non allocato rispetto al fair value delle attività acquisite e delle passività assunte, come previsto dal principio IFRS, viene rilevata come avviamento o, se negativa, a conto economico come badwill.

Identificazione della data di acquisizione

La data di acquisizione rappresenta la data a partire dalla quale l'acquirente ottiene effettivamente il controllo sull'acquisito ed il momento a partire dal quale i risultati dell'acquisizione sono inclusi linea per linea nella situazione contabile consolidata dell'acquirente. Con riferimento a tale data, inoltre, viene effettuata la misurazione iniziale a valori correnti (fair value) delle attività acquisite e delle passività assunte. Nell'ambito dell'aggregazione da parte del Gruppo Generali di Cattolica, il 5 novembre 2021 costituisce la data di acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 in quanto corrisponde al momento del trasferimento ad Assicurazioni Generali della titolarità delle azioni Cattolica.
In considerazione del breve lasso temporale intercorrente tra la data di acquisizione (5 novembre 2021) e la data di riferimento dell'ultima situazione contabile consolidata di riferimento predisposta dal Gruppo Cattolica ed in assenza di eventi rilevanti riscontrabili tra le due date, ai fini dell'applicazione dell'IFRS 3 si è ritenuto di fare riferimento ai valori di fair value delle attività acquisite e delle passività assunte determinati con riferimento al 31 ottobre 2021. Il risultato economico del Gruppo Cattolica è stato, quindi, consolidato a partire dal 1 novembre 2021.

Determinazione del costo di acquisizione

Il costo di acquisizione, determinato ai sensi dell'IFRS 3 par 37, è pari al prezzo dell'Offerta moltiplicato il numero di azioni conferite all'Offerta, inclusive dell'interessenza già posseduta in Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A. e acquisita il 24 giugno 2020. Il costo di acquisizione così determinato ammonta a € 1.302 milioni.

Costo di acquisizione

(in milioni di euro)		
Prezzo per Azione	6,75	A
N. azioni detenute da Generali post OPA	192.896.731	B
Costo di acquisizione totale	**1.302.052.934**	**C = A * B**

Allocazione del costo dell'aggregazione

Come previsto dal principio IFRS 3, alla data di acquisizione, si è proceduto ad allocare il costo dell'aggregazione alle attività acquisite e passività assunte ai relativi fair value a tale data. Si riporta di seguito una breve illustrazione delle principali ipotesi ed assunzioni utilizzate per la stima del fair value ai sensi dell'IFRS 13 per le categorie di attività acquisite e passività assunte che hanno il maggior impatto nell'ambito del processo di PPA.
Come già evidenziato, ai fini della contabilizzazione dell'acquisizione si è proceduto a determinare l'adeguamento al fair value delle attività acquisite e delle passività assunte rispetto al patrimonio netto del Gruppo Cattolica alla data di acquisizione del 5 novembre 2021. Non essendo stati riscontrati eventi intercorsi tra il 31 ottobre e il 5 novembre tali da determinare effetti contabili materiali, si è proceduto all'allocazione del costo di acquisizione sulla base della situazione contabile chiusa alla data di riferimento del 31 ottobre 2021.
In particolare, si evidenziano di seguito i principali adeguamenti al fair value: per quanto riguarda gli investimenti e le passività finanziarie, il fair value è stato stimato sulla base delle quotazioni del 31 ottobre 2021 per gli strumenti finanziari prezzati su mercati liquidi oppure su modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari. Il fair value degli immobili è stato stimato sulla base delle ultime perizie ufficiali disponibili nonché delle più aggiornate ulteriori informazioni disponibili.
Anche le riserve tecniche sono state rivalutate al relativo fair value ai sensi dell'IFRS 13. La metodologia utilizzata per determinare il fair value delle riserve tecniche prende in considerazione tre componenti, in modo tale da: assicurare la copertura degli impegni verso gli assicurati; consentire un adeguato margine per il rischio e l'incertezza insiti nell'alea degli impegni verso gli assicurati e remunerare adeguatamente il capitale dell'azionista investito nell'attività assicurativa. In tale contesto, il fair value delle passività assicurative è stato quindi definito come la somma di: i) il valore attuale dei futuri cash-flows attesi, ii) un margine di prudenza per il rischio iii) il Costo del Capitale a fronte del requisito di solvibilità regolamentare.
La differenza tra il fair value delle passività assicurative assunte in sede di acquisizione ed il valore contabile delle medesime passività iscritte nel bilancio di Cattolica, determinato in continuità di criteri contabili adottati dall'acquirente per la misurazione delle passività assicurative, è stata rilevata in bilancio ai sensi dell'IFRS 4, se positiva, tra le attività immateriali (Value of Business Acquired - VOBA) e, se negativa, come adeguamento delle riserve tecniche.
Per ciascuno degli aggiustamenti effettuati in sede di PPA si è calcolato il relativo effetto fiscale sulla base della normativa ad oggi in vigore e la quota di competenza di terzi.
La risultante del descritto processo di attribuzione del fair value alle attività acquisite e alle passività assunte (incluse le passività potenziali identificabili) dell'acquisita, ha comportato la rilevazione di un valore complessivo pari a € 1.575 milioni alla data di acquisizione. La differenza tra tale valore e il costo effettivo della acquisizione, pari a € 1.302 milioni, ha fatto emergere un plusvalore netto complessivo sulle attività e passività oggetto di acquisizione (cd. bargain price ai sensi dell'IFRS 3), con la conseguente rilevazione a conto economico, come previsto dall'IFRS 3, di una posta di badwill pari a € 273 milioni. Nel bilancio consolidato del Gruppo Generali chiuso al 31 dicembre 2021, il badwill risulta iscritto alla voce Altri Ricavi dello schema IVASS di conto economico.
Ai sensi dell'IFRS 3 è stata effettuata al prezzo di OPA la rideterminazione della precedente quota di collegamento posseduta per un ammontare pari a € 75 milioni. Il risultato complessivo netto derivante dall'operazione di acquisizione del controllo del Gruppo Cattolica è pertanto positivo e pari a € 198 milioni. Il suddetto risultato complessivo netto è stato contabilizzato alla voce Altri Ricavi dello schema IVASS di conto economico.
Per maggiori dettagli con riferimento al calcolo del risultato dell'operazione, del processo di PPA e della determinazione del badwill si veda la tabella seguente:

Calcolo del risultato dell'operazione

(in milioni di euro)		
Attivi netti acquisiti al netto degli attivi immateriali e della relativa fiscalità differita	**2.350**	
Adeguamento al FV degli investimenti finanziari e immobiliari	317	
Adeguamento al FV delle riserve tecniche	-385	
Adeguamento al FV delle passività finanziarie	-88	
Altri Aggiustamenti	3	
Effetti fiscali connessi agli adeguamenti fiscalmente rilevanti	107	
FV degli attivi netti acquisiti al 31 ottobre 2021	**2.304**	
Quota di interessenze non di controllo	-728	
Attivi netti acquisiti al netto delle minoranze	**1.575**	**a**
Costo di acquisizione	1.302	b
Badwill	**273**	**c = a - b**
Rettifica di valore registrata sull'interessenza posseduta prima dell'OPA	-75	d
Risultato complessivo dell'operazione	**198**	**e = c + d**

Nel corso del 2021, a partire dal 1 novembre sono affluiti a conto economico del Gruppo gli effetti di competenza del periodo connessi al gruppo Cattolica. Tale contributo, relativo agli ultimi due mesi del 2021, è pari a € 1.019 milioni sui premi lordi contabilizzati e a € 38 milioni sul risultato netto di Gruppo. Si segnala inoltre che il Gruppo Cattolica per i primi 10 mesi del 2021 ha contribuito sull'utile di Gruppo, per effetto della valutazione col metodo del patrimonio netto, per € 72 milioni.

Situazione patrimoniale di primo consolidamento

La successiva tabella riepiloga la situazione patrimoniale del primo consolidamento del Gruppo Cattolica:

Situazione patrimoniale di primo consolidamento

(in milioni di euro)	
Attività immateriali	219
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	694
Investimenti	25.059
Crediti diversi e Altri elementi dell'attivo	2.076
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	250
Totale Attività	**28.297**
Accantonamenti, Debiti e Altri elementi del passivo	1.179
Riserve tecniche	23.677
Passività finanziarie	1.138
Totale Passività	**25.993**
FV degli attivi netti acquisiti al 31 ottobre 2021	**2.304**

Con riferimento al periodo di valutazione entro il quale ottenere le informazioni necessarie per effettuare la valutazione al fair value delle attività e passività identificabili del soggetto acquisito e terminare il processo di PPA, l'IFRS 3 par 45 prevede che tale periodo termini non appena l'acquirente abbia ricevuto tutte le informazioni necessarie in essere alla data di acquisizione o abbia appurato che non è possibile ottenere maggiori informazioni per effettuare le valutazioni delle poste acquisite. In ogni caso il periodo di valutazione non può protrarsi per oltre un anno dalla data di acquisizione.

Relativamente all'operazione di acquisizione del Gruppo Cattolica, il periodo di valutazione e, conseguentemente il processo di PPA, sono terminati il 14 marzo 2022, data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dei risultati d'esercizio e consolidati del Gruppo Generali al 31 dicembre 2021, in quanto, a tale data, tutte le attività di identificazione delle attività e passività acquisite, comprese quelle potenziali, e di misurazione del fair value delle stesse risultano terminate.

5 Operazioni con Parti correlate

In materia di operazioni tra parti correlate, si precisa che le principali attività, regolate a condizioni di mercato, si sono sviluppate attraverso rapporti prevalentemente di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, leasing, finanziamenti e garanzie, consulenza finanziaria, servizi amministrativi, informatici, prestiti di personale e liquidazione sinistri.
Le suddette operazioni mirano a garantire la razionalizzazione delle funzioni operative, l'utilizzo delle sinergie esistenti una maggiore economicità della gestione complessiva e un adeguato livello dei servizi ottenuti.

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*.

Il totale dei compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Dirigenti con responsabilità strategiche e le partecipazioni detenute dagli stessi sono esposti, come da normativa Consob, nella *Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti*, nelle specifiche tabelle 1 e 4 della Parte II della Sezione II della relazione stessa.

Di seguito si evidenziano i rapporti economico-patrimoniali relativi a finanziamenti e interessi attivi e passivi con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento integrale e le altre parti correlate.
Le operazioni tra le società del Gruppo consolidate integralmente sono state oggetto di elisione di consolidamento e di conseguenza non sono riportate nel presente capitolo di Nota Integrativa.
Come sotto evidenziato, tali rapporti, rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali, presentano un'incidenza non rilevante.

Parti correlate

(in milioni di euro)	Società controllate non consolidate	Collegate e Joint Venture	Altre parti correlate	Totale	Incidenza % sul totale voce di bilancio
Finanziamenti attivi	6	651	0	657	0,1%
Finanziamenti passivi	-3	-12	-17	-32	-0,1%
Interessi attivi	0	13	0	14	0,4%
Interessi passivi	-0	0	-1	-1	0,1%

In particolare, il subtotale Collegate e Joint venture accoglie i finanziamenti attivi verso società del Gruppo valutate col metodo del patrimonio netto, per complessivi € 651 milioni, la maggior parte riferiti a società immobiliari.

Con riferimento alle parti correlate indicate dallo IAS 24 par 19 lettera b, si evidenzia che relativamente ai rapporti con Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., società che esercita un'influenza notevole sul Gruppo Generali, e alle sue controllate, i principali saldi patrimoniali ed economici, relativi al bilancio 2021, sono rappresentati: da fondi comuni di investimento per circa € 300 milioni e da investimenti azionari per circa € 25 milioni iscritti negli investimenti del Gruppo Generali e nel conto economico, per un importo pari a € 40 milioni, principalmente per costi relativi a rapporti commerciali assicurativi, presenti in Italia, nonchè commissioni nette.

Tali rapporti, regolati a condizioni di mercato, presentano un'incidenza non rilevante rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2010 e successive modifiche, si fa presente che (i) non sono state concluse Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

INVESTIMENTI

Nella sotto riportata tabella gli investimenti di Gruppo sono suddivisi nelle quattro categorie contabili IAS, come presentati nello Stato patrimoniale, nonché per asset class (strumenti di capitale, strumenti a reddito fisso, investimenti immobiliari, altri investimenti e disponibilità liquide).
I reverse repurchase agreements, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, sono stati riclassificati nella voce Disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Inoltre, in tale voce sono stati riclassificati anche i repurchase agreements. I derivati sono presentati al netto delle posizioni in derivati minusvalenti e dei derivati di hedging che sono classificati nella voce Altri investimenti.
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)	31/12/2021		31/12/2020	
	Totale valore di bilancio	Composizione (%)	Totale valore di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale	**28.054**	**6,6%**	**22.358**	**5,4%**
Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.398	6,2%	21.153	5,1%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.656	0,4%	1.205	0,3%
Strumenti a reddito fisso	**356.484**	**84,2%**	**349.978**	**84,8%**
Titoli di debito	308.258	72,8%	307.631	74,6%
Altri strumenti a reddito fisso	48.226	11,4%	42.347	10,3%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.687	0,4%	1.983	0,5%
Finanziamenti	28.824	6,8%	28.214	6,8%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	317.276	74,9%	312.451	75,7%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.697	2,1%	7.329	1,8%
Strumenti immobiliari	**19.847**	**4,7%**	**17.315**	**4,2%**
Altri investimenti	**5.294**	**1,2%**	**6.414**	**1,6%**
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.353	0,6%	2.107	0,5%
Derivati	73	0,0%	398	0,1%
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	2.269	0,5%	1.960	0,5%
Altri investimenti	599	0,1%	1.949	0,5%
Cassa e strumenti assimilati	**13.830**	**3,3%**	**16.528**	**4,0%**
Totale	**423.509**	**100,0%**	**412.592**	**100,0%**
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	107.243		84.914	
Totale investimenti complessivi	**530.752**		**497.506**	

6 Investimenti posseduti sino alla scadenza

Investimenti posseduti sino a scadenza

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Titoli di debito quotati	1.687	1.983
Altri strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza	0	0
Totale	**1.687**	**1.983**

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 € 1.821 milioni.
Una quota delle plusvalenze latenti relative al segmento vita sono generalmente incluse in fondi che prevedono la partecipazione agli utili degli assicurati.

7 Finanziamenti e crediti

Finanziamenti e crediti

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Totale finanziamenti	**29.151**	**28.896**
Titoli di debito non quotati	12.317	13.051
Depositi presso cedenti	3.382	3.278
Altri finanziamenti e crediti	13.452	12.567
Mutui ipotecari	6.112	5.877
Prestiti su polizze	1.628	1.674
Depositi vincolati presso istituti di credito	1.767	1.313
Altri finanziamenti	3.946	3.703
Totale crediti interbancari e verso la clientela bancaria	**2.269**	**1.960**
Crediti interbancari	336	206
Crediti verso la clientela bancaria	1.933	1.754
Totale	**31.420**	**30.856**

La categoria è prevalentemente costituita da titoli di debito non quotati e mutui ipotecari, pari rispettivamente al 42,3% ed al 21,0% del totale finanziamenti. I titoli di debito, prevalentemente di media lunga durata, sono per oltre il 83,9% rappresentati da titoli a tasso fisso.
Il leggero incremento è sostanzialmente ascrivibile alla voce Altri finanziamenti e crediti. A parziale compensazione si registra un decremento dei titoli di debito non quotati.
I titoli di debito di tale categoria sono per la quasi totalità investment grade, di cui oltre il 65,4% della classe vanta un rating superiore o uguale ad A.

I crediti interbancari e verso la clientela bancaria sono prevalentemente a breve scadenza.
Il fair value del totale dei finanziamenti e crediti ammonta a € 33.665 milioni, di cui € 14.111 milioni relativi ai titoli di debito.
Una quota delle plusvalenze latenti relative al segmento vita sono generalmente incluse in fondi che prevedono la partecipazione agli utili degli assicurati.

8 Attività finanziarie disponibili per la vendita

Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	21	20
Titoli di capitale al fair value	10.278	7.872
quotati	8.402	6.063
non quotati	1.876	1.809
Titoli di debito	289.930	289.158
quotati	286.249	285.988
non quotati	3.681	3.170
Quote di OICR	45.800	37.128
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.543	2.828
Totale	**348.572**	**337.005**

La categoria accoglie il 65,7% degli investimenti complessivi. L'incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2020 è ascrivibile all'incremento di valore delle quote OICR e degli investimenti, in particolare dei titoli di capitale al fair value quotati.
La voce Attività finanziarie disponibili per la vendita è composta per il 83,2% da investimenti in titoli di debito, di cui il 90% con un rating principalmente superiore o uguale a BBB, classe attribuita ai titoli di Stato italiani.

Come già evidenziato, la valutazione degli investimenti classificati in questa categoria avviene al fair value ed i relativi utili o perdite non realizzati, ad eccezione dell'impairment, sono iscritti nell'apposita riserva di patrimonio netto. Il corrispondente valore di costo ammortizzato è pari a € 317.799 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 31/12/2021

(in milioni di euro)	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	21	0	21
Titoli di capitale al fair value	10.278	1.975	8.303
Titoli di debito	289.930	23.187	266.743
Quote di OICR	45.800	5.334	40.467
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.543	277	2.266
Totale	**348.572**	**30.773**	**317.799**

Attività disponibili per la vendita - utili e perdite da valutazione 31/12/2020

(in milioni di euro)	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	20	0	20
Titoli di capitale al fair value	7.872	1.264	6.607
Titoli di debito	289.158	40.457	248.701
Quote di OICR	37.128	3.048	34.080
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.828	248	2.579
Totale	**337.005**	**45.018**	**291.987**

Attività disponibili per la vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2021

(in milioni di euro)	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite nette di valore
Titoli di capitale	699	-191	-71
Titoli di debito	690	-140	-0
Quote di OICR	302	-58	-201
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	101	-66	-5
Totale	**1.792**	**-455**	**-277**

Attività disponibili per la vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2020

(in milioni di euro)	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite nette di valore
Titoli di capitale	858	-1.001	-587
Titoli di debito	2.110	-117	-49
Quote di OICR	199	-207	-237
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	124	-19	-14
Totale	**3.292**	**-1.344**	**-886**

9 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico		Totale attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Titoli di capitale	0	0	117	75	117	75
quotati	0	0	67	26	67	26
non quotati	0	0	50	49	50	49
Titoli di debito	5	3	4.319	3.436	4.324	3.439
quotati	5	2	3.671	2.749	3.676	2.752
non quotati	0	1	648	687	648	687
Quote di OICR	423	0	12.671	13.846	13.094	13.846
Derivati	1.147	1.197	0	0	1.147	1.197
Derivati di hedging	0	0	686	1.549	686	1.549
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	107.243	84.914	107.243	84.914
Altri strumenti finanziari	0	0	395	428	395	428
Totale	**1.576**	**1.200**	**125.431**	**104.248**	**127.006**	**105.447**

La categoria rappresenta il 23,9% del totale degli investimenti complessivi. In particolare, tali investimenti sono concentrati prevalentemente nel segmento vita (€ 124.352 milioni, pari al 97,9% dell'importo complessivo).
I titoli di debito di tale categoria appartengono prevalentemente a classi di rating superiore o uguale a BBB.

L' aumento registrato rispetto al 31 dicembre 2020 è ascrivibile alla crescita sia dei valori sia dei volumi 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	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Attività in bilancio	103.105	81.248	4.138	3.665	107.243	84.914
Totale attività	**103.105**	**81.248**	**4.138**	**3.665**	**107.243**	**84.914**
Passività finanziarie in bilancio	2.209	1.675	3.829	3.606	6.038	5.281
Riserve tecniche in bilancio (*)	102.187	80.315	257	13	102.444	80.328
Totale passività	**104.396**	**81.989**	**4.086**	**3.620**	**108.482**	**85.609**

(*) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

10 Investimenti immobiliari

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il fair value degli investimenti immobiliari posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito:

Investimenti immobiliari

(in milioni euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente	**17.641**	**16.428**
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	**-2.517**	**-2.260**
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	**15.124**	**14.168**
Differenze di cambio	106	-50
Acquisti del periodo	515	888
Costi capitalizzati	123	78
Variazione del perimetro di consolidamento	2.165	324
Riclassifiche	209	337
Vendite del periodo	-1.052	-304
Ammortamento del periodo	-232	-216
Perdita di valore del periodo	-105	-118
Ripristino di valore del periodo	13	17
Esistenza a fine periodo	**16.867**	**15.124**
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	**2.868**	**2.517**
Valore contabile lordo a fine periodo	**19.735**	**17.641**
Fair value	**27.103**	**24.660**

Il fair value degli immobili al termine del periodo è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.
Una quota delle plusvalenze latenti relative al segmento vita sono generalmente incluse in fondi che prevedono la partecipazione agli utili degli assicurati.

11 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	254	311
Cassa e disponibilità presso banche centrali	1.617	654
Depositi bancari e titoli a breve termine	6.605	6.935
Totale	**8.476**	**7.900**

Informazioni di dettaglio sugli investimenti

Titoli di debito

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il valore contabile degli strumenti a reddito fisso suddiviso per rating e maturity:

Titoli di debito: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Finanziamenti	Totale
AAA	14.583	83	15	2.619	17.301
AA	61.490	653	77	2.446	64.665
A	67.554	1.645	761	2.215	72.175
BBB	133.874	1.422	694	3.951	139.942
Non-investment grade	9.525	381	140	152	10.197
Not Rated	2.904	141	0	933	3.978
Totale	**289.930**	**4.324**	**1.687**	**12.317**	**308.258**

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	16.469	810	72	1.338	18.688
Da 1 a 5 anni	68.692	459	973	4.400	74.523
Da 5 a 10 anni	65.009	687	131	2.239	68.067
Oltre 10 anni	137.844	2.334	511	4.338	145.028
Perpetuo	1.915	35		2	1.952
Totale	**289.930**	**4.324**	**1.687**	**12.317**	**308.258**

L'incidenza delle scadenze dei titoli di debito per classi di investimento si mantiene sostanzialmente in linea con quella dell'esercizio precedente.

I titoli di debito, pari a € 308.258 milioni, sono composti da € 194.293 milioni di titoli governativi mentre quelli corporate si attestano a € 113.965 milioni.

I finanziamenti sono composti dal 99,8% da posizioni non scadute.

Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per Paese e rating per le obbligazioni governative:

Esposizione in obbligazioni governative: dettaglio per Paese

(in milioni di euro)	31/12/2021	
	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni governative	**194.293**	
Italia	63.046	32,4%
Francia	35.349	18,2%
Germania	4.517	2,3%
Paesi dell'Europa centro-orientale	17.304	8,9%
Resto d'Europa	54.144	27,9%
Spagna	27.505	14,2%
Austria	3.181	1,6%
Belgio	10.711	5,5%
Altri	12.747	6,6%
Resto del Mondo	12.619	6,5%
Supranational	7.314	3,8%

L'esposizione ai titoli obbligazionari governativi è pari a € 194.293 milioni ed il 53.0% 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)	31/12/2021		31/12/2020	
	Totale valore contabile	Composizione (%)	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni governative	**194.293**		**193.735**	
AAA	9.733	5,0%	9.549	4,9%
AA	55.729	28,7%	61.705	31,9%
A	43.841	22,6%	42.890	22,1%
BBB	81.170	41,8%	77.240	39,9%
Non-investment grade	1.558	0,8%	1.267	0,7%
Not rated	2.262	1,2%	1.084	0,6%

In termini di esposizione alle diverse classi di rating, la classe di rating AAA include principalmente emissioni supranational, titoli olandesi e tedeschi, la classe AA include prevalentemente titoli di stato francesi, belgi, austriaci ed emissioni supranational, la classe A include principalmente titoli spagnoli, mentre la classe BBB include principalmente titoli italiani.
Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per settore e rating dei titoli corporate:

Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per settore

(in milioni di euro)	31/12/2021	
	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni corporate	**113.965**	
Finanziario	29.608	26,0%
Covered Bonds	12.142	10,7%
Utilities	18.474	16,2%
Industriale	8.170	7,2%
Consumer	11.501	10,1%
Telecomunicazioni	10.335	9,1%
Energetico	4.427	3,9%
Altri	19.309	16,9%

Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2021		31/12/2020	
	Totale valore contabile	Composizione (%)	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni corporate	**113.965**		**113.895**	
AAA	7.568	6,6%	8.761	7,7%
AA	8.936	7,8%	10.740	9,4%
A	28.334	24,9%	29.353	25,8%
BBB	58.772	51,6%	56.271	49,4%
Non-investment grade	8.639	7,6%	7.769	6,8%
Not Rated	1.716	1,5%	1.002	0,9%

L'esposizione ai titoli obbligazionari corporate è pari a € 113.965 milioni ed è costituita per il 63,4% da obbligazioni del settore corporate non finanziario e per il 36,6% da obbligazioni del settore corporate finanziario.

Titoli di capitale

Con riferimento all'esposizione in azioni viene riportato il dettaglio del fair value suddiviso per settore e per Paese:

Esposizione in strumenti di capitale: dettaglio per settore

(in milioni di euro)	31/12/2021	
	Totale fair value	Composizione (%)
Strumenti di capitale	**28.054**	
Finanziario	2.667	9,5%
Consumer	1.541	5,5%
Utilities	1.823	6,5%
Industriale	1.031	3,7%
Altri	3.354	12,0%
Alternative investments	12.298	43,8%
Quote di OICR	5.341	19,0%

Esposizione in strumenti di capitale - investimenti diretti: dettaglio per Paese di esposizione

(in milioni di euro)	31/12/2021	
	Totale fair value	Composizione (%)
Strumenti di capitale - investimenti diretti(*)	**10.415**	
Italia	1.086	10,4%
Francia	3.160	30,3%
Germania	1.540	14,8%
Paesi dell'Europa centro-orientale	339	3,3%
Resto dell'Europa	2.596	24,9%
Spagna	452	4,3%
Austria	138	1,3%
Svizzera	170	1,6%
Olanda	735	7,1%
Regno Unito	366	3,5%
Altri	733	7,0%
Resto del mondo	1.694	16,3%

(*) Sono esclusi gli Alternative investments e le quote di OICR.

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)	31/12/2021		31/12/2021	
	Investimenti immobiliari		Immobili a uso proprio	
	Totale fair value	Composizione (%)	Totale fair value	Composizione (%)
Investimenti immobiliari diretti	**27.103**		**3.901**	
Italia	7.273	26,8%	2.267	58,1%
Francia	8.898	32,8%	424	10,9%
Germania	3.791	14,0%	290	7,4%
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.119	4,1%	346	8,9%
Resto d'Europa	5.891	21,7%	360	9,2%
Spagna	842	3,1%	99	2,5%
Austria	1.901	7,0%	149	3,8%
Svizzera	1.680	6,2%	12	0,3%
Altri	1.468	5,4%	101	2,6%
Resto del mondo	131	0,5%	213	5,5%

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate

Con effetto 1 gennaio 2009, in applicazione dell'opzione di riclassifica prevista dallo IAS 39, il Gruppo ha trasferito alla categoria dei finanziamenti € 14.658 milioni di obbligazioni corporate, che a seguito delle vendite e dei rimborsi effettuati fino alla data di bilancio, ammontano a € 685 milioni al 31 dicembre 2021.

Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio

Il Gruppo Generali nell'ambito della sua operatività entra in operazioni di prestito titoli e di pronti contro termine (REPO e Reverse REPO). Generalmente, i collateral possono essere sia in forma di attivi prontamente disponibili sia in cassa.
In generale in questi casi, se tutti i rischi e i benefici delle attività finanziarie oggetto di tali contratti rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo, il titolo sottostante rimane iscritto tra le attività a bilancio mentre le disponibilità liquide vengono trasferite in conseguenza ai rapporti di debito e credito.
In caso di contratti pronti contro termine (REPO), l'attività finanziaria oggetto dell'accordo rimane generalmente riconosciuta a bilancio in quanto rischi e benefici rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo. La contropartita alla vendita viene riconosciuta quale passività.
In caso di operazioni di Reverse REPO, considerando che tutti i rischi e i benefici dei titoli sottostanti rimangono sostanzialmente in capo alla controparte per tutta la durata della transazione, la relativa attività finanziaria non viene riconosciuta come attività nel bilancio del Gruppo. L'importo corrisposto viene registrato come un investimento all'interno della categoria Finanziamenti e crediti.

Infine, il Gruppo è impegnato in altre operazioni nell'ambito delle quali alcune attività finanziarie risultano impegnate come collateral ma risultano ancora iscritte a bilancio in quanto tutti i rischi e i benefici rimangono in capo al Gruppo.

Conseguentemente, alcuni degli attivi iscritti a bilancio risultano non pienamente disponibili e fruibili da parte del Gruppo in quanto sottoposti ad accordi di securitization, REPO e altre forme di collateralizzazione. Inoltre, considerando l'attività assicurativa del Gruppo ed in particolare il business vita con partecipazione agli utili, si segnala che in alcuni Paesi di operatività del Gruppo le legislazioni nazionali prevedono che i relativi attivi a copertura siano da ritenersi esclusivamente dedicati a tali contratti e vincolati al business stesso.

Al 31 dicembre 2021, il Gruppo ha mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti e non risultano trasferimenti di attività finanziarie che sono stati completamente o parzialmente cancellati a bilancio ma di cui il Gruppo continua ad esercitare il controllo. In particolare, il Gruppo continua ad iscrivere, in termini di valore di mercato, € 18.556 milioni di attività finanziarie oggetto di diversi contratti, quali operazioni di prestito titoli per € 10.131 milioni, effettuate principalmente in Francia, contratti pronti contro termine (REPO) per € 2.639 milioni e attività poste come collateral a fronte delle attività di riassicurazione accettata del Gruppo per € 858 milioni (si veda il capitolo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral nella sezione Informazioni aggiuntive*).

Con riferimento ai collateral a fronte dell'operatività in derivati, si segnala che i derivati over-the-counter sono sottoposti a Master Netting Agreements. In particolare, il Gruppo richiede che per ogni transazione in derivati venga adottato il cosiddetto ISDA Master Agreement (o equivalente), inclusi accordi di compensazione bilaterali, e l'ISDA Credit Support Annex (o equivalente) al fine di mitigare il rischio di controparte.

Inoltre, il Gruppo richiede che tali transazioni vengano effettuate unicamente con controparti ammesse dalle politiche di gestione del rischio interne.
Tali accordi prevedono che la compensazione tra derivati sia concessa esclusivamente nel caso di bancarotta o fallimento delle parti e, per mitigare il rischio credito di controparte relativo a tale transazioni, le parti sottoscrivono un accordo di collateralizzazione.
A fronte di tali accordi, l'esposizione netta in derivati diventa prossima allo zero in quanto viene neutralizzata dai collateral dati o ricevuti, sia in termini di cassa che di attivi diversi da essa.
Analoghe considerazioni valgono per operazioni di prestito titoli e REPO/Reverse REPO che vengono coperti da accordi quadro con caratteristiche simili agli ISDA, rispettivamente Global Master Securities Lending Agreement (GMSLA) e Global Master Repurchase Agreement (GMRA), rendendo il rischio controparte sostanzialmente immateriale. Tali considerazioni sono evidenti in caso di operazioni in REPO/Reverse REPO dove il valore del collateral è, per ogni operazione, sostanzialmente pari all'attivo oggetto del contratto di pronti contro termine.

Gli ISDA ed analoghi accordi di compensazione sottoscritti dal Gruppo non soddisfano i requisiti al fine della compensazione in tra poste in bilancio. Tali accordi infatti garantiscono alle parti il diritto di compensazione tra i flussi solamente in caso di fallimento, insolvenza o bancarotta del Gruppo o della controparte. Inoltre, non sussiste da parte del Gruppo e delle controparti la volontà di realizzare gli attivi e di compensare i passivi simultaneamente o di regolarli su base netta.

Strumenti finanziari derivati

Il valore di bilancio delle esposizioni del Gruppo in strumenti finanziari derivati, riconducibile principalmente a operazioni aventi fini di copertura finanziaria di attività o passività, in linea con le strategie di mitigazione dei rischi finanziari e valutari, si attesta a € - 1.207 milioni per un corrispondente valore nozionale di € 54.730 milioni. Tale esposizione nozionale, che viene presentata in valore assoluto includendo sia le posizioni con valore di bilancio positivo che quelle con valore di bilancio negativo, è riconducibile per € 17.842 milioni a strumenti per cui è stata formalmente designata una relazione di hedge accounting, in conformità alle prescrizioni previste dal principio contabile internazionale IAS 39. La differenza è invece afferente a strumenti derivati per cui, seppur principalmente detenuti a fini di copertura finanziaria, non è stata attivata una designazione formale.

Strumenti derivati designati come hedge accounting

L'esposizione in termini di valori di bilancio si attesta a € -1.280 milioni.

- Fair value hedge

Le relazioni di fair value hedge sono principalmente riferibili a strategie di copertura implementate nei portafogli vita delle controllate operanti nei Paesi dell'Europa centro orientale, con particolare riferimento ai rischi derivanti da fluttuazioni di tassi d'interesse e di cambio.

- Cash flow hedge

Le relazioni di cash flow hedge sono principalmente riferibili a cross currency swap a copertura delle passività subordinate emesse dal Gruppo in sterline, a operazioni di micro hedge e di riduzione del rischio di reinvestimento nei portafogli vita.

- Hedge of net investment in foreign operations

Il Gruppo ha proseguito con le operazioni di copertura finalizzate alla sterilizzazione dei rischi derivanti dalla fluttuazione dei tassi di cambio delle proprie controllate operanti in franchi svizzeri, corone ceche e sterline inglesi.

Altri strumenti derivati

Il valore di bilancio di tali posizioni al 31 dicembre 2021 si attesta a € 73 milioni per un valore nozionale corrispondente a € 36.888 milioni, principalmente costituito da posizioni over-the-counter. L'esposizione è principalmente riconducibile ad operazioni riguardanti coperture contro la variazione dei tassi d'interesse e contro la volatilità dei tassi di cambio. Sono inoltre presenti strategie di macro hedge volte alla protezione del capitale e del conto economico dal rischio di una riduzione significativa dei corsi azionari.
In generale a mitigazione del rischio di credito cui si espone nel caso di transazioni over-the-counter, il Gruppo procede alla collateralizzazione della maggioranza delle transazioni. Viene inoltre mantenuta una lista ristretta di controparti autorizzate per l'apertura di nuove operazioni in strumenti derivati.
Segue il dettaglio sulle esposizioni degli strumenti derivati designati come hedge accounting e altri strumenti derivati.

Dettaglio sulle esposizioni in strumenti derivati

(in milioni di euro)	Esposizione nozionale per scadenza			Totale nozionale	Derivati attivi - fair value	Derivati passivi - fair value	Posizione netta
	Entro l'anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni				
Derivati su azioni o indici	1.302	10.739	161	12.202	280	-242	38
Derivati su tasso d'interesse	2.888	8.334	13.170	24.392	1.361	-1.345	16
Derivati su tasso di cambio	5.809	4.637	6.376	16.822	191	-1.453	-1.262
Derivati su crediti	0	1.315	0	1.315	1	0	1
Totale	**9.999**	**25.025**	**19.706**	**54.730**	**1.832**	**-3.039**	**-1.207**

Analisi di sensitività ai rischi di mercato e di credito

Il Gruppo Generali effettua le proprie analisi sulle sensitivity ai rischi di mercato e di credito seguendo le logiche di Solvency II. Si rimanda al Risk Report contenuto nella Relazione sulla Gestione per ulteriori informazioni e le relative evidenze numeriche.

Per l'informativa relativa al Covid-19 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, nella sezione *Le nostre performance – Segmento Vita* a pagina 120 e *Segmento Danni* a pagina 129, per la metodologia di stima e gli impatti quantitativi. Mentre nella sezione *Sfide e opportunità del contesto di mercato nella parte Pandemia ed eventi estremi*, a pagina 25, sono descritti i relativi rischi ed opportunità, insieme alla loro gestione da parte del Gruppo.

Per l'informativa relativa ai cambiamenti climatici si rimanda al relativo capitolo della presente Nota Integrativa.

CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO

12 Riserve tecniche

Riserve tecniche

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Riserve tecniche danni	**36.163**	**31.463**	**1.922**	**1.537**	**38.086**	**33.000**
Riserva premi	7.110	5.933	232	205	7.342	6.138
Riserva sinistri	28.710	25.202	1.680	1.326	30.389	26.528
Altre riserve	343	329	11	6	355	335
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
Riserve tecniche vita	**436.057**	**404.317**	**5.306**	**5.013**	**441.363**	**409.330**
Riserva per somme da pagare	6.567	5.981	2.452	2.320	9.019	8.301
Riserve matematiche	277.779	259.437	2.598	2.449	280.377	261.886
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	102.477	80.365	5	5	102.481	80.370
Altre riserve	49.235	58.534	252	238	49.487	58.772
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	1.287	1.062	5	5	1.292	1.067
di cui passività differite verso assicurati	22.356	33.833	0	0	22.356	33.833
Totale Riserve Tecniche	**472.221**	**435.780**	**7.228**	**6.550**	**479.449**	**442.330**

Le riserve tecniche del segmento danni registrano una crescita (+15,4% rispetto al 31 dicembre 2020), principalmente ascrivibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Cattolica.

Nel segmento vita le riserve tecniche aumentano del 7,8% sia per effetto della raccolta registrata nel comparto linked sia per l'ingresso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Cattolica.

Il totale delle altre riserve tecniche lorde del segmento vita include anche la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni pari a € 5.303 milioni (€ 5.023 milioni nel 2020) e la riserva di senescenza del segmento vita, che ammonta a € 17.494 milioni (€ 16.694 milioni nel 2020).
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.

13 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori	**2.197**	**1.713**	**1.629**	**851**	**3.825**	**2.565**
Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori	**1.235**	**1.058**	**1.585**	**1.484**	**2.821**	**2.542**
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	43	0	0	37	43
Riserve matematiche e altre riserve	1.198	1.016	1.585	1.484	2.784	2.499
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**3.432**	**2.772**	**3.214**	**2.335**	**6.646**	**5.107**

14 Costi di acquisizione differiti

Costi di acquisizione differiti

(in milioni di euro)	Segmento Vita		Segmento Danni		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	**1.767**	**1.815**	**349**	**306**	**2.117**	**2.121**
Costi d'acquisizione differiti nel periodo	443	350	98	133	541	483
Variazione del perimetro di consolidamento	-1	-0	-11	42	-12	42
Ammortamento del periodo	-384	-397	-71	-129	-455	-526
Altri movimenti	4	-1	4	-2	8	-3
Esistenza finale	**1.829**	**1.767**	**369**	**349**	**2.198**	**2.117**

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
	31/12/2021
Contratti assicurativi	221.056
Contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale	177.997
Totale riserve assicurative	**399.053**
Contratti finanziari valutati al fair value	6.246
Contratti finanziari valutati al costo ammortizzato	2.070
Totale passività finanziarie	**8.316**
Totale	**407.369**

Il totale delle riserve assicurative, al netto dell'ammontare ceduto in riassicurazione, 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 (rispettivamente pari a € 279.146 milioni e € 102.444 milioni), nonché l'importo della riserva di senescenza del segmento vita pari a € 17.463 milioni. Nel portafoglio vita i contratti con rischio assicurativo significativo pesano per il 55,4%, mentre i contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale rappresentano il 44,6%.
I contratti finanziari contribuiscono per il 2,0% del portafoglio vita e sono costituiti per il 75,1% da polizze unit e index- linked senza rischio assicurativo significativo.

Riserve matematiche e riserva di senescenza del segmento vita

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2021	31/12/2020
Riserva lorda al 31.12 del periodo precedente	**276.130**	**269.703**
Differenze di cambio	1.152	-414
Variazione per premi e pagamenti	-3.190	-487
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	7.204	7.751
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	13.968	-423
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Riserva lorda a fine periodo	**295.263**	**276.130**

L'incremento delle riserve matematiche e di senescenza del segmento vita è principalmente ascrivibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Cattolica.

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2021	31/12/2020
Riserva al 31.12 del periodo precedente	**80.365**	**75.402**
Differenze di cambio	400	-86
Variazione per premi e pagamenti	7.770	3.121
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	9.354	2.085
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	4.587	-157
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Riserva lorda a fine periodo	**102.477**	**80.365**

L'incremento delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione, è determinato dall'effetto positivo della voce di variazione per premi e pagamenti, dall'evoluzione del valore di mercato dei fondi legati a polizze unit e index-linked, conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari e dall'ingresso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Cattolica.

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	
	31/12/2021	31/12/2020
Passività con garanzia di tasso di interesse (*)	**268.152**	**257.885**
fino a 1%	138.260	124.390
da 1% a 3%	92.236	96.194
da 3% a 4%	24.339	24.465
oltre a 4%	13.317	13.403
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	**127.207**	**102.097**
Passività agganciate ad attivi specifici	**10.697**	**7.769**
Totale	**406.056**	**368.317**

(*) L'estremo superiore di ciascun intervallo è escluso.

Il totale include le riserve matematiche pari a € 277.779 milioni (€ 259.437 milioni nel 2020), le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a € 102.477 milioni (€ 80.365 milioni nel 2020), la riserva di senescenza del segmento vita pari a € 17.485 milioni (€ 16.694 milioni nel 2020) e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a € 8.316 milioni (€ 11.822 milioni nel 2020).

Nella tabella di cui sopra si osserva uno spostamento delle esposizioni verso classi con garanzia minore a 1%, legato principalmente all'afflusso della nuova produzione con garanzia minore o uguale a zero.
Le passività senza garanzia di tasso d'interesse si attestano nel 2021 a € 127.207 milioni mostrando un incremento rispetto all'anno precedente (€ 102.097 milioni al 31 dicembre 2020), determinato principalmente dalla nuova produzione non associata a garanzia.

La tabella di seguito mostra l'ammontare delle riserve lorde del lavoro diretto del segmento vita suddivise per intervalli di durata contrattuale residua.

Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: durata contrattuale residua

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo
	31/12/2021
Fino ad 1 anno	26.633
da 1 a 5 anni	96.172
da 5 a 10 anni	59.915
da 10 a 20 anni	86.214
oltre a 20 anni	137.123
Totale	**406.056**

Passività differite verso gli assicurati

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore all'inizio del periodo	**33.833**	**26.254**
Differenze di cambio	29	-10
Variazione del periodo	-12.113	7.637
Acquisizioni e disinvestimenti	608	-47
Valore alla fine del periodo	**22.356**	**33.833**

Le passività differite verso gli assicurati registrano un decremento che riflette principalmente l'andamento della quota riconosciuta agli assicurati sul valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita, con particolare riferimento alla componente governativa.

Riserve tecniche del segmento danni

Riserve sinistri

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2021	31/12/2020
Auto	12.248	10.819
Non Auto	16.462	14.382
Persone e aziende	12.969	11.083
Infortuni/Malattia (*)	3.493	3.299
Totale	**28.710**	**25.202**

(*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

Il 42,7% delle riserve sinistri del lavoro diretto lordo è concentrato nei rami auto, in lieve decremento rispetto all'anno precedente (42,9%). Tra i rami non auto, le linee persone e aziende pesano per il 78,8%.

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)	Importo diretto lordo	
	31/12/2021	31/12/2020
Fino ad 1 anno	10.892	9.194
da 1 a 5 anni	16.343	13.883
da 5 a 10 anni	4.495	4.096
da 11 a 20 anni	2.907	2.791
oltre a 20 anni	1.183	1.171
Totale	**35.820**	**31.135**

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 2012 al 2021. Il costo ultimo include i sinistri pagati osservati, le riserve dei sinistri denunciati, le riserve stimate per sinistri IBNR e le spese di liquidazione indirette.

I dati si riferiscono al lavoro diretto al lordo della riassicurazione e dei recuperi che nel 2021 ammontano a € 656 milioni.

La differenza tra il costo ultimo e i pagati cumulati osservati nell'anno di calendario 2021 produce la riserva sinistri riconosciuta nello stato patrimoniale per le generazioni dal 2012 al 2021. 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 2012–2021 indica l'adeguato livello di prudenzialità adottato dal Gruppo Generali nella politica di riservazione.

L'andamento dei sinistri è presentato per tutte le diagonali con le variazioni di perimetro occorse al 31 dicembre 2021.

Andamento dei sinistri

(in milioni di euro)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Totale
Sinistri pagati cumulati											
alla fine dell'anno di accadimento	6.407	6.368	6.007	6.146	6.292	6.646	6.581	6.919	6.108	6.915	
un anno dopo	10.497	10.274	9.676	9.770	10.069	10.955	10.621	10.928	9.496		
due anni dopo	11.659	11.329	10.686	10.789	11.128	12.064	11.711	11.985			
tre anni dopo	12.179	11.814	11.160	11.243	11.627	12.593	12.262				
quattro anni dopo	12.487	12.086	11.440	11.565	11.925	12.921					
cinque anni dopo	12.707	12.294	11.648	11.764	12.140						
sei anni dopo	12.870	12.470	11.788	11.912							
sette anni dopo	13.005	12.569	11.919								
otto anni dopo	13.111	12.657									
nove anni dopo	13.191										
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati:											
alla fine dell'anno di accadimento	14.774	14.398	13.643	13.936	14.468	14.761	14.673	14.804	13.437	15.019	143.913
un anno dopo	14.536	14.297	13.636	13.697	14.276	14.852	14.710	14.794	13.214		
due anni dopo	14.272	13.891	13.450	13.390	13.934	14.487	14.428	14.634			
tre anni dopo	14.114	13.758	13.166	13.092	13.762	14.419	14.156				
quattro anni dopo	14.056	13.601	12.844	13.006	13.656	14.415					
cinque anni dopo	13.986	13.420	12.773	12.886	13.356						
sei anni dopo	13.859	13.373	12.690	12.800							
sette anni dopo	13.824	13.341	12.684								
otto anni dopo	13.796	13.321									
nove anni dopo	13.756										
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati alla data di bilancio	**13.756**	**13.321**	**12.684**	**12.800**	**13.356**	**14.415**	**14.156**	**14.634**	**13.214**	**15.019**	**137.357**
Totale dei sinistri pagati cumulati	**-13.191**	**-12.657**	**-11.919**	**-11.912**	**-12.140**	**-12.921**	**-12.262**	**-11.985**	**-9.496**	**-6.915**	**-115.397**
Riserva riconosciuta nello Stato Patrimoniale	**566**	**664**	**765**	**888**	**1.217**	**1.494**	**1.894**	**2.649**	**3.718**	**8.104**	**21.960**
Riserva non inclusa nel triangolo di sinistralità											7.406
Riserva iscritta nello Stato Patrimoniale											**29.366**

Politica di riassicurazione del Gruppo

Con riferimento alla politica di riassicurazione del Gruppo, la tabella sotto riportata conferma la prudente politica adottata già da anni dal Gruppo nella selezione dei riassicuratori che consente di avere un'elevata presenza di controparti nelle classi di rating di maggiore qualità.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
AAA	0	0
AA	2.356	1.910
A	1.976	995
BBB	1.502	1.422
Non-investment grade	109	65
No Rating	704	714
Totale	**6.646**	**5.107**

In alcuni casi, la normativa locale, la prassi di mercato o la tipologia di affare consentono al Gruppo di beneficiare di depositi e/o lettere di credito a garanzia delle riserve, attenuando, in questo modo, il rischio di credito legato a queste voci di bilancio.

Le controparti con No Rating, come in passato, includono una componente rilevante di compagnie assicurative captive di grandi aziende industriali che non beneficiano di alcun rating pur mostrando una buona solidità finanziaria, compagnie non più attive sul mercato riassicurativo e non valutate da parte delle rating agencies ma, non per questo, necessariamente meno solide, compagnie facenti parte di importanti Gruppi assicurativi che, a loro volta, beneficiano di rating elevato ma che hanno dismesso la loro attività riassicurativa o, infine, di mutue e pool di riassicurazione.

La No Rating è parzialmente mitigata dalla presenza di forme di garanzia quali parental guarantee o altri collateral.

Analisi di sensitività dei rischi assicurativi

Il Gruppo Generali effettua le proprie analisi sulle sensitivity ai rischi assicurativi-tecnici, non di mercato, seguendo le logiche di Solvency II. Si rimanda al Risk Report contenuto nella Relazione sulla Gestione per ulteriori informazioni e le relative evidenze numeriche.
Per l'informativa relativa al Covid-19 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, nella sezione *Le nostre performance – Segmento Vita* a pagina 120 e *Segmento Danni* a pagina 129, per la metodologia di stima e gli impatti quantitativi. Mentre nella sezione *Sfide e opportunità del contesto di mercato* nella parte *Pandemia ed eventi estremi*, a pagina 25, sono descritti i relativi rischi ed opportunità, insieme alla loro gestione da parte del Gruppo.
Per l'informativa relativa ai cambiamenti climatici si rimanda al relativo capitolo della presente Nota Integrativa.

PATRIMONIO NETTO E AZIONE

15 Patrimonio netto

Patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	**29.308**	**30.029**
Capitale sociale	1.581	1.576
Riserve di capitale	7.107	7.107
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	12.292	12.848
(Azioni proprie)	-82	-80
Riserva per differenze di cambio nette	-93	-549
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	6.841	8.764
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1.185	-1.379
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	2.847	1.744
Capitale e riserve di pertinenza di terzi	2.568	1.765
Totale	**31.875**	**31.794**

Il capitale sociale è composto da 1.581.069.241 azioni ordinarie del valore nominale di € 1 ciascuna.

Le azioni proprie della Capogruppo si attestano a € - 82 milioni, pari a 6.436.421 azioni (€ - 80 milioni, pari a 6.309.132 al 31 dicembre 2020).
Nel corso del 2021 la Capogruppo ha erogato dividendi per un importo pari a € 2.315 milioni, di cui € 1.591 milioni relativi al dividendo 2020 erogato a maggio 2021 e € 724 milioni relativi alla seconda tranche del dividendo 2019 erogato a ottobre 2021, così come deliberato dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2021.

La riserva per differenze cambio nette, che accoglie gli utili e le perdite su cambi derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate ammonta a € - 93 milioni, (€ - 549 milioni al 31 dicembre 2020) a fronte del deprezzamento dell'euro rispetto alle principali valute estere.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita, ossia il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze iscritte sugli attivi finanziari al netto delle partecipazioni spettanti agli assicurati vita e delle imposte differite è pari a € 6.841 milioni (€ 8.764 milioni al 31 dicembre 2021). Il decremento del valore degli investimenti classificati come attività disponibili per la vendita è determinato principalmente dall'incremento dei tassi di interesse.

Gli altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio accolgono, tra gli altri, gli utili e le perdite da rimisurazione delle passività pensionistiche e benefici definiti verso i dipendenti in applicazione dello IAS 19 revised; gli utili e le perdite su strumenti derivati di copertura dalla volatilità dei tassi di interesse passivi e dalle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge), posti in essere in relazione alle emissioni di alcune passività subordinate. La voce ammonta a € - 1.185 milioni (€ - 1.379 milioni al 31 dicembre 2020); la variazione è principalmente ascrivibile al decremento della riserva per utili e le perdite da rimisurazione delle passività pensionistiche e benefici definiti verso i dipendenti in applicazione dello IAS 19 che ammonta a € - 1.097 milioni (€ - 1.462 milioni al 31 dicembre 2020).

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Utile (Perdita) consolidato di conto economico	**3.195**	**2.032**
Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri	**0**	**0**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	555	-549
Variazione del periodo	498	-544
Trasferimento a conto economico	56	-5
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.915	1.406
Variazione del periodo	-2.040	1.131
Trasferimento a conto economico	125	274
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-76	29
Variazione del periodo	-129	58
Trasferimento a conto economico	53	-29
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-81	13
Variazione del periodo	-17	15
Trasferimento a conto economico	-64	-3
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-19	0
Variazione del periodo	11	0
Trasferimento a conto economico	-29	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	3	0
Variazioni del periodo	0	0
Trasferimento a conto economico	3	0
Altri elementi	0	0
Variazione del periodo	0	0
Trasferimento a conto economico	0	0
Subtotale	-1.533	898
Variazione del periodo	-1.677	661
Trasferimento a conto economico	144	237
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	0
Variazione del periodo	0	0
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	366	-180
Variazione del periodo	366	-180
Subtotale	366	-180
Variazione del periodo	366	-180
Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	**-1.167**	**718**
Utile (Perdita) consolidato complessivo	**2.028**	**2.751**
di cui di pertinenza del gruppo	1.574	2.390
di cui di pertinenza di terzi	454	361

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)	31/12/2021	31/12/2020
Imposte su utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio	**479**	**-265**
Variazione della riserva per differenza di cambio nette	-1	0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	599	-328
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	16	-14
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-2	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	-134	77

Utile per azione

L'utile per azione base è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza del Gruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato del numero medio di azioni della Capogruppo possedute durante il periodo dalla stessa o da altre società del Gruppo.
L'utile per azione diluito riflette l'eventuale effetto di diluizione di azioni ordinarie potenziali.

Earnings per share

	31/12/2021	31/12/2020
Utile netto (in milioni di euro)	2.847	1.744
- da attività correnti	2.847	1.926
- da attività in dismissione	0	-183
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.573.173.478	1.569.448.327
Aggiustamento per potenziale effetto di diluizione	24.822.828	24.822.828
Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	1.597.996.306	1.594.271.155
Utile per azione base (in euro)	1,81	1,11
- da attività correnti	1,81	1,23
- da attività in dismissione	0,0	-0,12
Utile per azione diluito (in euro)	1,78	1,09
- da attività correnti	1,78	1,21
- da attività in dismissione	0,0	-0,11

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)	31/12/2021		31/12/2020	
	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	**16.074**	**1.847**	**14.221**	**2.970**
Rettifiche al bilancio della Capogruppo per l'applicazione dei principi IAS/IFRS	873	55	1.082	-185
Bilancio della Capogruppo secondo i principi IAS/IFRS	**16.947**	**1.902**	**15.303**	**2.785**
Risultato del periodo delle altre società consolidate		9.282		9.709
Dividendi	6.640	-6.640	8.974	-8.974
Eliminazione delle partecipazioni, impatti valutazioni all'equity e altre rettifiche di consolidamento	-2.831	-1.697	-3.018	-1.777
Riserva per differenze di conversione	-93		-549	
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	6.773		8.754	
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto	-976		-1.178	
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	**26.461**	**2.847**	**28.286**	**1.744**

PASSIVITÀ FINANZIARIE

16 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0	0	6.246	5.435	6.246	5.435
passività dove il rischio è sopportato dall'assicurato	0	0	2.209	1.675	2.209	1.675
passività derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	3.829	3.606	3.829	3.606
altre passività da contratti finanziari	0	0	208	154	208	154
Derivati	1.074	799	0	0	1.074	799
Derivati di copertura	0	0	1.966	925	1.966	925
Altre passività finanziarie	0	0	32	39	32	39
Totale	**1.074**	**799**	**8.244**	**6.399**	**9.317**	**7.198**

17 Altre passività finanziarie

Altre passività finanziarie

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Passività subordinate	**8.760**	**7.681**
Finanziamenti e titoli di debito emessi	**10.830**	**13.265**
Depositi ricevuti da riassicuratori	1.676	1.629
Titoli di debito emessi	1.737	1.738
Altri finanziamenti ottenuti	5.347	3.511
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	2.070	6.386
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	**18.806**	**15.925**
Debiti interbancari	728	494
Debiti verso la clientela bancaria	18.078	15.430
Totale	**38.396**	**36.871**

Nel corso del 2021 la voce Passività subordinate ha registrato un incremento principalmente dovuto all'emissione di un bond subordinato a giugno 2021 in formato sustainability per un valore nominale di € 500 milioni e all'inclusione del debito finanziario di Società Cattolica di Assicurazione S.p.A e delle sue controllate all'interno del perimetro di consolidamento.

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)	31/12/2021			31/12/2020		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
Fino ad 1 anno	1.392	967	1.017	432	50	50
da 1 a 5 anni	4.526	2.831	3.194	4.863	2.321	2.623
da 5 a 10 anni	4.863	4.464	5.044	5.324	4.714	5.589
oltre 10 anni	509	498	493	615	596	602
Totale passività subordinate	**11.288**	**8.760**	**9.748**	**11.234**	**7.681**	**8.864**

Nella categoria delle passività subordinate sono incluse le seguenti principali emissioni:

Principali emissioni subordinate

	Tasso nominale	Nominale in circolazione (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Call	Scadenza
Assicurazioni Generali	6,27%	350	GBP	415	16/06/2006	16/02/2026	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	167	GBP	199	08/02/2007	08/02/2022	Perp
Assicurazioni Generali	10,13%	302	EUR	301	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042
Assicurazioni Generali	7,75%	468	EUR	467	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042
Assicurazioni Generali	4,13%	1.000	EUR	945	02/05/2014	n.a.	04/05/2026
Assicurazioni Generali	4,60%	1.500	EUR	1.341	21/11/2014	21/11/2025	Perp
Assicurazioni Generali	5,50%	1.250	EUR	1.245	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047
Assicurazioni Generali	5,00%	850	EUR	844	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048
Assicurazioni Generali	3,88%	500	EUR	488	29/01/2019	n.a.	29/01/2029
Assicurazioni Generali	2,12%	750	EUR	729	01/10/2019	n.a.	01/10/2030
Assicurazioni Generali	2,43%	600	EUR	597	14/07/2020	14/01/2031	14/07/2031
Assicurazioni Generali	1,71%	500	EUR	498	30/06/2021	30/12/2031	30/06/2032
Società Cattolica di Assicurazione S.p.A.	7,25%	100	EUR	58	17/12/2013	17/12/2023	17/12/2043
Società Cattolica di Assicurazione S.p.A.	4,25%	500	EUR	562	14/12/2017	14/12/2027	14/12/2047

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

In questa categoria sono comprese tutte le passività subordinate emesse da Assicurazioni Generali S.p.A e Società Cattolica di Assicurazione S.p.A. Le rimanenti passività subordinate sono relative a titoli emessi da controllate austriache e italiane, corrispondenti ad un costo ammortizzato di circa € 25 milioni e € 46 milioni rispettivamente.
Come detto precedentemente si segnalano la nuova emissione (giugno 2021) di un bond subordinato in formato sustainability per un valore nominale di € 500 milioni e l'inclusione del debito finanziario di Società Cattolica di Assicurazione e delle sue controllate all'interno del perimetro di consolidamento.

Il fair value delle passività subordinate ammonta a € 9.748 milioni.

Titoli di debito emessi - flussi di cassa non scontati

(in milioni di euro)	31/12/2021			31/12/2020		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
Fino ad 1 anno	90	-	-	90	0	0
da 1 a 5 anni	1.929	1.737	1.993	2.019	1.738	2.103
da 5 a 10 anni	-	-	-	0	0	0
oltre 10 anni	-	-	-	0	0	0
Totale titoli di debito emessi	**2.019**	**1.737**	**1.993**	**2.109**	**1.738**	**2.103**

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 in circolazione (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Scadenza
Assicurazioni Generali	5,13%	1.750	EUR	1.737	16/09/2009	16/09/2024

(*) In milioni, in valuta.

(**) In milioni di euro.

Informazioni di dettaglio sulle passività finanziarie

Di seguito si riportano le principali variazioni monetarie e non monetarie intervenute nel periodo per le principali voci delle passività finanziarie (non assicurative) nonché per i derivati detenuti al fair value:

Altre passività finanziarie

(in milioni di euro)			Movimenti non monetari				
	Esistenza al 31.12 del periodo precedente	Movimenti monetari	Variazioni di fair value	Variazione del perimetro di consolidamento	Differenze di cambio	Altri movimenti non monetari	Esistenza a fine periodo
Passività subordinate	7.681	371	0	670	38	1	8.760
Posizione netta in derivati di copertura su passività subordinate	224	0	-114	0	11	0	120
Titoli di debito emessi e altri finanziamenti ottenuti a lungo termine	3.870	38	0	287	97	13	4.303
Derivati e derivati di copertura classificati come passività finanziarie	1.500	431	831	-33	184	0	2.914
REPO e altre passività finanziarie a breve termine	1.380	1.215	0	0	95	0	2.690
Altre passività al fair value	39	-1	-6	0	-0	0	32
Totale	**14.693**	**2.054**	**711**	**924**	**424**	**14**	**18.819**

ALTRE COMPONENTI PATRIMONIALI

18 Attività immateriali

Attività immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Avviamento	**7.607**	**7.537**
Altre attività immateriali	**2.363**	**2.075**
Software e licenze d'uso	620	593
Valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali	626	546
Altre attività immateriali	1.117	936
Totale	**9.970**	**9.612**

Altre attività immateriali

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente	**6.497**	**6.428**
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	**-4.422**	**-4.208**
Esistenza netta al 31.12 del periodo precedente	**2.075**	**2.221**
Differenze di cambio	31	-55
Acquisizioni del periodo	425	366
Variazione del perimetro di consolidamento	177	-32
Vendite del periodo	-5	-35
Ammortamento del periodo	-339	-386
Perdita di valore del periodo	-0	-4
Altre variazioni	-0	0
Esistenza a fine periodo	**2.363**	**2.075**
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	**4.733**	**4.422**
Valore contabile lordo a fine periodo	**7.097**	**6.497**

Il valore del portafoglio assicurativo acquisito in aggregazioni aziendali nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 ammonta a € 626 milioni, riconducibile:

- alle acquisizioni che hanno avuto luogo nel 2006 relative ai portafogli del Gruppo Toro, (€ 25 milioni al netto dell'ammortamento) e nell'Europa centro-orientale (€ 4 milioni al netto dell'ammortamento);
- all'acquisizione del Gruppo Ceska, che ha comportato un'attivazione per € 434 milioni, al netto del relativo ammortamento;
- alle ulteriori acquisizioni nell'Europa centro-orientale per un valore complessivo di € 27 milioni al netto dell'ammortamento (di cui Adriatic Slovenica per € 25 milioni al netto dell'ammortamento) e in Portogallo per € 4 milioni, al netto del relativo ammortamento;
- all'acquisizione del controllo del Gruppo Cattolica avvenuto nel 2021 per un valore di € 132 milioni al netto dell'ammortamento.

Sull'iscrizione in bilancio di detti attivi immateriali sono state attivate le relative imposte differite. Per ulteriori dettagli in merito al metodo di calcolo si rimanda al capitolo *Altre attività immateriali* della sezione *Criteri di valutazione*.

19 Attività materiali

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il fair value degli immobili utilizzati direttamente dalla Capogruppo e dalle società controllate nello svolgimento dell'attività d'impresa:

Immobili ad uso proprio

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente	**3.803**	**3.942**
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	**-1.039**	**-1.054**
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	**2.764**	**2.888**
Differenze di cambio	28	-18
Acquisti del periodo	44	49
Costi capitalizzati	46	40
Variazione del perimetro di consolidamento	291	19
Riclassifiche	-104	-39
Vendite del periodo	-7	-9
Ammortamento del periodo	-97	-166
Perdita di valore del periodo	-0	-0
Ripristino di valore del periodo	0	0
Esistenza a fine periodo	2.965	2.764
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	**986**	**1.039**
Valore contabile lordo a fine periodo	**3.951**	**3.803**
Fair value	**3.901**	**3.772**

Il fair value degli immobili al termine dell'esercizio è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.
La voce Variazioni del perimetro di consolidamento evidenzia l'incremento di immobili principalmente a seguito dell'acquisizione del controllo del Gruppo Cattolica e di alcune entità in Repubblica Ceca.

Altre attività materiali

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore contabile lordo al 31.12 del periodo precedente	**2.475**	**2.616**
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	**-1.436**	**-1.321**
Esistenza netta al 31.12 del periodo precedente	**1.040**	**1.295**
Differenze di cambio	-0	-4
Acquisti del periodo	64	95
Variazione del perimetro di consolidamento	45	1
Vendite del periodo	-23	-26
Ammortamento del periodo	-109	-64
Perdita netta di valore del periodo	-0	0
Altre variazioni	9	-258
Esistenza a fine periodo	**1.025**	**1.040**
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	**1.512**	**1.436**
Valore contabile lordo a fine periodo	**2.537**	**2.475**

Le altre attività materiali, che ammontano a € 1.025 milioni (€ 1.040 milioni al 31 dicembre 2020), sono costituite prevalentemente da rimanenze di magazzino allocate nelle compagnie di sviluppo immobiliare, per un valore pari a € 588 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 € 316 milioni.

20 Crediti diversi

Crediti diversi

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.686	7.524
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.999	1.905
Altri crediti	4.228	2.672
Crediti diversi	**13.912**	**12.101**

La categoria comprende i crediti derivanti dalle diverse attività del Gruppo, quali quella di assicurazione diretta e di riassicurazione. La variazione della voce Altri crediti è attribuibile principalmente ai crediti relativi a collateral posti a garanzia di operazioni in derivati, oltre che all'acquisizione del controllo del Gruppo Cattolica.

21 Altri elementi dell'attivo

Altri elementi dell'attivo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
Costi di acquisizione differiti	2.198	2.117
Attività fiscali correnti	3.747	3.291
Attività fiscali differite	3.633	2.785
Altre attività	5.748	5.471
Totale	**15.326**	**13.664**

Per i dettagli sulle imposte differite si fa rimando al capitolo Imposte della sezione Informazioni sul conto economico. La variazione degli Altri elementi dell'attivo è attribuibile risente principalmente dell'acquisizione del controllo del Gruppo Cattolica.

22 Accantonamenti

Accantonamenti

(in milioni di euro)	31/12/2020	31/12/2019
Accantonamenti per imposte indirette	5	17
Accantonamenti per passività probabili	754	643
Altri accantonamenti	1.013	1.076
Totale	**1.772**	**1.736**

Gli accantonamenti per passività probabili e altri accantonamenti includono principalmente accantonamenti per ristrutturazioni aziendali, contenziosi o cause in corso ed altri impegni a fronte dei quali, alla data di bilancio, è ritenuto probabile, ed è stimabile attendibilmente, un esborso monetario per estinguere la relativa obbligazione.
Il valore iscritto a bilancio rappresenta la migliore stima del loro valore. In particolare, nella valutazione viene tenuto conto di tutte le peculiarità dei singoli accantonamenti tra cui l'effettivo arco temporale di sostenimento dell'eventuale passività e di conseguenza i flussi di cassa attesi sulle diverse stime e assunzione.
Nel 2021, nell'ambito del più ampio processo di integrazione del Gruppo Cattolica, Generali Italia ha effettuato un accantonamento a fondo oneri per ristrutturazioni pari a € 212 milioni.
Si segnala inoltre che l'incremento degli altri accantonamenti è anche ascrivibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Cattolica.

Accantonamenti - principali variazioni intervenute nel periodo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	**1.772**	**1.736**
Differenze di cambio	-3	-4
Variazione del perimetro di consolidamento	156	2
Variazioni	500	39
Esistenza alla fine del periodo	**2.424**	**1.772**

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 capitolo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nella sezione *Altre informazioni*.

23 Debiti

Debiti

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	**5.502**	**5.080**
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	**1.460**	**1.254**
Altri debiti	**6.288**	**6.851**
Debiti verso i dipendenti	1.169	1.160
Passività per trattamento di fine rapporto di lavoro	88	85
Debiti verso fornitori	1.923	1.536
Debiti verso enti previdenziali	231	308
Altri debiti	2.877	3.763
Totale	**13.250**	**13.184**

La voce Altri debiti e la relativa variazione comprende i debiti relativi ad operazioni in derivati.

24 Altri elementi del passivo

Altri elementi del passivo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Passività fiscali differite	3.815	3.871
Passività fiscali correnti	2.134	1.768
Altre passività	5.564	5.921
Totale	**11.512**	**11.561**

Tra le altre passività sono incluse le passività relative ai piani a benefici definiti a favore dei dipendenti per un importo complessivo di € 3.822 milioni (€ 4.426 milioni al 31 dicembre 2020).
Per dettagli sulle imposte differite si fa rimando al capitolo Imposte della sezione Informazioni sul conto economico.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Ricavi

25 Premi netti di competenza

Premi netti di competenza

(in milioni di euro)	Importo lordo		Quote a carico dei riassicuratori		Importo netto	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Premi di competenza danni	**23.799**	**22.175**	**-1.649**	**-1.289**	**22.151**	**20.886**
Premi contabilizzati	24.120	22.211	-1.740	-1.323	22.380	20.888
Variazione della riserva premi	-321	-36	91	34	-230	-2
Premi vita	**50.185**	**45.218**	**-1.652**	**-1.637**	**48.533**	**43.582**
Altri premi emessi dalle compagnie di altri segmenti	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Totale	**73.985**	**67.393**	**-3.301**	**-2.926**	**70.684**	**64.468**

26 Commissioni attive

Commissioni attive

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da banche	280	250
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da società di asset management	1.503	1.139
Commissioni attive derivanti da contratti di investimento	57	47
Commissioni attive derivanti da gestione fondi pensione	76	28
Altre commissioni attive	37	41
Totale	**1.953**	**1.504**

27 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Da strumenti finanziari posseduti per essere negoziati		Da strumenti finanziari dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		Da altri strumenti finanziari designati a fair value rilevato a conto economico		Totale strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Interessi e altri proventi	46	23	267	231	130	229	442	483
Utili realizzati	522	239	1.015	745	16	10	1.552	995
Perdite realizzate	-716	-135	-472	-1.226	-90	-115	-1.278	-1.477
Plusvalenze da valutazione	623	904	11.375	9.375	350	615	12.349	10.894
Minusvalenze da valutazione	-889	-924	-2.963	-7.511	-381	-682	-4.232	-9.117
Totale	**-414**	**106**	**9.222**	**1.614**	**25**	**57**	**8.834**	**1.778**

Il totale dei proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si riferisce prevalentemente al segmento vita (€ 8.939 milioni), residuale è il contributo del segmento danni (€ 21 milioni).

28 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Dividendi e altri proventi	215	108
Utili realizzati	29	35
Ripristini di valore	1	1
Totale	**245**	**143**

29 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Interessi attivi	**7.449**	**7.713**
Interessi attivi da investimenti posseduti fino alla scadenza	131	142
Interessi attivi da finanziamenti e crediti	901	984
Interessi attivi da attività finanziarie disponibili per la vendita	6.359	6.536
Interessi attivi da crediti diversi	7	10
Interessi attivi da disponibilità liquide e mezzi equivalenti	50	41
Altri proventi	**3.221**	**2.458**
Proventi derivanti da investimenti immobiliari	955	909
Altri proventi da attività finanziarie disponibili per la vendita	2.266	1.549
Utili realizzati	**2.409**	**3.378**
Utili realizzati su investimenti immobiliari	507	79
Utili realizzati su investimenti posseduti fino alla scadenza	1	0
Utili realizzati su finanziamenti e crediti	109	7
Utili realizzati su attività disponibili per la vendita	1.792	3.292
Utili realizzati su crediti diversi	0	0
Utili realizzati su passività finanziarie al costo ammortizzato	0	0
Ripristini di valore	**86**	**129**
Riprese di valore su investimenti immobiliari	13	17
Ripristini di valore su investimenti posseduti fino alla scadenza	0	20
Ripristini di valore su finanziamenti e crediti	16	34
Ripristini di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Ripristini di valore su crediti diversi	56	59
Totale	**13.164**	**13.679**

30 Altri ricavi

Altri ricavi

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Utili su cambi	1.171	1.190
Proventi da attività materiali	362	210
Riprese di accantonamenti	257	230
Proventi relativi ad attività di servizi e assistenza e recuperi spese	1.078	877
Proventi da attività non correnti destinate alla vendita	0	0
Altri proventi tecnici	1.124	930
Altri proventi	217	234
Totale	**4.209**	**3.670**

Gli Altri ricavi includono il risultato complessivo netto derivante dall'operazione di acquisizione del controllo del Gruppo Cattolica è pari a € 198 milioni.

Costi

31 Oneri netti relativi ai sinistri

Oneri netti relativi a sinistri

(in milioni di euro)	Importo lordo		Quote a carico dei riassicuratori		Importo netto	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Oneri netti relativi ai sinistri danni	**15.304**	**13.409**	**-1.439**	**-665**	**13.866**	**12.744**
Importi pagati	14.095	13.468	-758	-696	13.337	12.772
Variazione della riserva sinistri	1.200	-162	-682	36	519	-126
Variazione dei recuperi	-56	-15	1	-6	-55	-20
Variazione delle altre riserve tecniche	65	117	-0	1	65	118
Oneri netti relativi ai sinistri vita	**60.475**	**48.647**	**-1.370**	**-1.380**	**59.105**	**47.267**
Somme pagate	37.694	33.343	-1.190	0	36.504	33.344
Variazione della riserva per somme da pagare	244	1.522	-109	-715	135	807
Variazione delle riserve matematiche	3.390	6.985	-77	-588	3.313	6.397
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	17.622	5.175	8	-1	17.630	5.174
Variazione delle altre riserve tecniche	1.525	1.621	-2	-76	1.523	1.545
Totale	**75.779**	**62.056**	**-2.808**	**-2.045**	**72.971**	**60.011**

32 Commissioni passive

Commissioni passive

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da banche	516	434
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da società di AM	243	221
Commissioni passive derivanti da contratti di investimento	11	9
Commissioni passive derivanti da gestione fondi pensione	13	13
Totale	**784**	**677**

33 Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Perdite realizzate	1	2
Riduzioni di valore	8	100
Totale	**10**	**102**

34 Oneri derivanti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Oneri derivanti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Interessi passivi	**736**	**837**
Interessi passivi su passività subordinate	395	406
Interessi passivi su finanziamenti ricevuti, obbligazioni emesse e altri debiti	239	313
Interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori	36	37
Altri interessi passivi	67	81
Altri oneri	**455**	**411**
Altri oneri da investimenti finanziari	0	0
Ammortamenti su investimenti immobiliari	232	216
Altri oneri su investimenti immobiliari	223	195
Perdite realizzate	**476**	**1.458**
Perdite realizzate su investimenti immobiliari	11	7
Perdite realizzate su investimenti posseduti fino a scadenza	0	0
Perdite realizzate su finanziamenti e crediti	2	6
Perdite realizzate su attività finanziarie disponibili per la vendita	455	1.344
Perdite realizzate su crediti diversi	7	6
Perdite realizzate su passività finanziarie al costo ammortizzato	0	95
Riduzioni di valore	**536**	**1.181**
Riduzioni di valore su investimenti immobiliari	105	118
Riduzioni di valore su investimenti posseduti fino a scadenza	4	0
Riduzioni di valore su finanziamenti e crediti	116	148
Riduzioni di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita	277	886
Riduzioni di valore su crediti diversi	34	29
Totale	**2.203**	**3.887**

35 Spese di gestione

Spese di gestione

(in milioni di euro)	Segmento danni		Segmento vita		Altre attività (**)	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Provvigioni e altre spese di acquisizione nette	5.165	4.804	4.355	3.930	0	-0
Spese di gestione degli investimenti (*)	101	85	471	429	192	132
Altre spese di amministrazione	1.117	1.095	957	910	761	737
Totale	**6.383**	**5.984**	**5.782**	**5.269**	**953**	**869**

(*) Prima dell'eliminazione infragruppo tra i segmenti pari a € 460 milioni al 31 dicembre 2021 (€ 479 milioni al 31 dicembre 2020).

(**) Include il segmento Asset Management e quello Holding e altre attività.

Nel segmento danni, le spese di amministrazione aumentano principalmente per effetto dell'aumento dei costi legati alle attività assicurative; gli oneri di gestione delle attività non assicurative ammontano a circa € 27 milioni (€ 24 milioni al 31 dicembre 2020), di cui € 7 milioni relativi all'attività immobiliare (€ 8 milioni al 31 dicembre 2020).

All'interno delle altre spese di amministrazione del segmento vita, le spese di gestione di contratti finanziari si attestano a € 29 milioni (€ 37 milioni al 31 dicembre 2020), gli oneri di gestione delle attività non assicurative ammontano a € 8 milioni (€ 4 milioni al 31 dicembre 2020) e sono riferiti prevalentemente all'attività immobiliare.

36 Altri costi

Altri costi

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Ammortamento e riduzioni di valore su attivi immateriali	339	389
Ammortamento su attività materiali	205	231
Oneri derivanti da attività materiali	81	73
Perdite su cambi	1.096	1.355
Oneri per la ristrutturazione aziendale, benefici ai dipendenti per cessazione del rapporto di lavoro e quote di accantonamenti	970	371
Altre imposte	241	231
Costi sostenuti per lo svolgimento dell'attività di servizi e di assistenza e spese sostenute per conto terzi	724	510
Oneri da attività non correnti destinate alla vendita	0	0
Altri oneri tecnici	734	771
Costi di holding	628	615
Altri oneri	865	989
Totale	**5.883**	**5.534**

37 Imposte

La voce Imposte si riferisce alle imposte sul reddito dovute dalle società consolidate italiane ed estere determinate in base alle aliquote e alle norme fiscali previste dagli ordinamenti di ciascun Paese.
Di seguito, viene riportato il dettaglio della composizione dell'onere fiscale per gli esercizi 2021 e 2020:

Imposte

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Imposte correnti	1.483	965
Imposte differite	-99	210
Totale imposte delle attività operative in esercizio	**1.384**	**1.175**
Imposte su attività operative cessate	0	0
Totale imposte del periodo	**1.384**	**1.175**

In Italia, in relazione al periodo d'imposta 2021, le imposte di competenza dell'esercizio sono state calcolate in base all'aliquota ordinaria IRES, pari al 24%. Inoltre, le imposte sul reddito dell'esercizio comprendono l'onere relativo all'IRAP.
Con riferimento alle società consolidate tedesche, le imposte sul reddito sono state determinate applicando un'aliquota del 15%, maggiorata da un'addizionale (solidarity surcharge) del 5,5% sul 15%. 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 2021, l'aliquota media ponderata dell'imposta locale in parola è rimasta sostanzialmente invariata a circa il 16%.
Le imposte di competenza delle società controllate francesi sono state calcolate in base ad un'aliquota complessiva del 28,41%, in diminuzione di 3,61 punti percentuali rispetto a quella in vigore fino al periodo d'imposta 2020. In particolare, tale aliquota complessiva comprende l'aliquota base prevista per l'imposta sui redditi societari, pari al 27,5%, maggiorata da un'addizionale (contribution sociale) pari al 3,3% sul 27,5%.
Tutte le altre società estere del Gruppo applicano l'aliquota d'imposizione vigente nei rispettivi ordinamenti, tra le quali: Austria (25%), Bulgaria (10%), Cina (25%), Repubblica Ceca (19%), Paesi Bassi (25%), Polonia (19%), Spagna (25%), Svizzera (19%) e Stati Uniti (21%).
La seguente tabella riepilogativa illustra la riconciliazione fra l'onere fiscale atteso, calcolato in base all'aliquota IRES del 24%, e l'onere fiscale effettivo.

Riconciliazione fra onere fiscale teorico ed effettivo

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Aliquota teorica	**24,0%**	**24,0%**
Utile dell'esercizio prima delle imposte	**4.580**	**3.390**
Onere fiscale teorico	**1.099**	**814**
Effetto delle differenti aliquote estere	33	55
Effetto delle differenze permanenti	26	168
IRAP, trade tax ed altre imposte locali	135	214
Imposte sostitutive	32	30
Imposte estere non recuperabili	41	47
Imposte di esercizi precedenti	-11	-157
Altro	29	4
Onere fiscale	**1.384**	**1.175**
Aliquota effettiva	**30,2%**	**34,7%**

Nel periodo d'imposta 2021 l'aliquota d'imposta effettiva è diminuita di 4,5 punti percentuali rispetto all'anno precedente e risulta pari al 30,2%. Tale decremento è riconducibile principalmente al venir meno di taluni oneri non deducibili, che erano stati registrati nel 2020 a causa della pandemia di Covid-19, e, nel 2021, alla riduzione dell'aliquota nominale sui redditi in Francia, nonché ad alcuni effetti one off legati principalmente al risultato positivo complessivo derivante dall'operazione di acquisizione del controllo del Gruppo Cattolica e a maggiori oneri deducibili in Repubblica Ceca.

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)	31/12/2021	31/12/2020
2021	1	10
2022	0	9
2023	10	0
2024	0	0
2025	0	31
2026	6	26
2027	0	72
2028	7	9
2029 e oltre	150	48
Illimitata	876	1.096
Totale perdite fiscali non utilizzate	**1.050**	**1.301**

Per quanto concerne le perdite fiscali non utilizzate da parte delle società italiane, si rammenta che il Decreto Legge n. 98/2011 ha previsto che le perdite fiscali possono essere riportate nei successivi periodi d'imposta senza limitazioni temporali (precedentemente vigeva una limitazione di 5 anni). Tuttavia, le perdite potranno essere utilizzate nel limite dell'80% del reddito imponibile di un determinato anno.
Le imposte differite sono state determinate sulle differenze temporanee tra il valore di carico delle attività e delle passività iscritte in bilancio e il rispettivo valore fiscale, utilizzando le aliquote d'imposta applicabili, o che si prevede di applicare, al momento del loro realizzo, in base alla legislazione vigente in ciascun Paese.
L'effettiva realizzazione delle imposte differite attive dipende dal futuro conseguimento di redditi imponibili negli esercizi in cui le relative differenze temporanee diventeranno deducibili.

Inoltre, nel valutare la recuperabilità delle imposte differite attive in parola, si è tenuto conto della tempistica di riversamento delle imposte differite passive e delle eventuali opportunità di pianificazione fiscale.
In base alla predetta valutazione, si prevede che le imposte differite attive saranno recuperate nei futuri esercizi utilizzando i redditi imponibili conseguiti alternativamente da ciascuna società consolidata oppure dalle altre società consolidate incluse nel medesimo regime di tassazione di Gruppo (ad esempio, il regime di Consolidato fiscale in Italia, lo Steuerliche Organschaft in Germania ed il regime di Intégration fiscale in Francia).
Le seguenti tabelle illustrano il dettaglio delle attività e delle passività fiscali differite iscritte in bilancio, sulla base della natura delle differenze temporanee che le hanno generate.

Attività fiscali differite nette

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Attività immateriali	574	387
Attività materiali	140	141
Investimenti immobiliari	506	514
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.703	5.351
Altri investimenti	351	277
Costi di acquisizione differiti	24	14
Altri attivi	338	297
Perdite fiscali riportate a nuovo	172	140
Accantonamenti e debiti	660	562
Riserve tecniche	1.108	533
Passività finanziarie e altre passività	726	847
Altro	103	84
Totale attività fiscali differite	**8.405**	**9.146**
Compensazione	-4.772	-6.361
Totale attività fiscali differite nette	**3.633**	**2.785**

Passività fiscali differite nette

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Attività immateriali	221	128
Attività materiali	122	126
Investimenti immobiliari	215	168
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.938	7.807
Altri investimenti	471	471
Costi di acquisizione differiti	546	506
Altri attivi	74	71
Accantonamenti e debiti	109	59
Riserve tecniche	1.046	1.067
Passività finanziarie e altre passività	-138	-134
Altro	-18	-38
Totale passività fiscali differite	**8.586**	**10.232**
Compensazione	-4.772	-6.361
Totale passività fiscali differite nette	**3.815**	**3.871**

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 2021[2].

2. 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)	31/12/2021	
	Totale valori di bilancio	Totale fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	348.572	348.572
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	19.763	19.763
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.687	1.821
Finanziamenti	26.271	28.514
Investimenti immobiliari	16.867	27.103
Immobili ad uso proprio	2.965	3.901
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.353	2.353
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.476	8.476
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	107.243	107.243
Totale investimenti	**534.196**	**547.744**
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	9.317	9.317
Altre passività	15.202	16.460
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	18.806	18.806
Totale passività finanziarie	**43.325**	**44.583**

In particolare, si evidenzia, che coerentemente con il disposto dell'IFRS 13 e a differenza delle relative voci riportate in Nota Integrativa, sono esclusi dalla sopracitata analisi:

- dalla voce Finanziamenti attivi: i depositi presso cedenti e i depositi vincolati presso istituti di credito;
- dalla voce Altre passività: i depositi ricevuti da riassicuratori, le passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione e valutati al costo ammortizzato e le passività di leasing.

38 Fair value hierarchy

Le attività e passività valutate al fair value nel bilancio consolidato sono misurate e classificate secondo la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS 13, che consiste in tre livelli attribuiti in base all'osservabilità degli input impiegati nell'ambito delle corrispondenti tecniche di valutazione utilizzata. I livelli di gerarchia del fair value si basano sul tipo di input utilizzati nella determinazione del fair value:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; market-corroborated inputs).
- Livello 3: sono dati non osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione dell'intero valore del fair value è effettuata nel livello di gerarchia corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato per la misurazione. La valutazione della significatività di un particolare input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione, tenendo conto di fattori specifici dell'attività o della passività.

Una valutazione a fair value determinata utilizzando una tecnica del valore attuale potrebbe essere classificata nel Livello 2 o Livello 3, a seconda degli input che sono significativi per l'intera misurazione e del livello della gerarchia del fair value in cui gli tali input sono stati classificati.

Se un input osservabile richiede una rettifica utilizzando input non osservabili e tali aggiustamenti risultano materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello attribuibile all'input di livello più basso utilizzato.
Controlli adeguati sono stati posti in essere per monitorare tutte le valutazioni incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come market corroborated lo strumento deve essere classificato in livello 3.
La tabella riporta la classificazione degli strumenti finanziari misurati al fair value in base alla fair value hierarchy come definita dall'IFRS 13.

Fair Value Hierarchy

31/12/2021	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	288.332	46.684	13.557	348.572
Titoli di capitale	8.403	571	1.325	10.299
Titoli di debito	253.431	35.460	1.039	289.930
Quote di OICR	24.618	10.321	10.861	45.800
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	1.880	332	332	2.543
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	111.116	13.552	2.338	127.006
Titoli di capitale	67	1	49	117
Titoli di debito	3.425	818	81	4.324
Quote di OICR	10.767	2.220	108	13.094
Derivati	14	1.128	5	1.147
Derivati di copertura	0	684	1	686
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	96.518	8.701	2.025	107.243
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	325	0	69	395
Totale attività al fair value	**399.448**	**60.235**	**15.895**	**475.578**
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.459	3.658	200	9.317
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	5.444	614	188	6.246
Derivati	14	1.060	0	1.074
Derivati di copertura	0	1.954	12	1.966
Altre passività finanziarie	2	30	0	32
Totale passività al fair value	**5.459**	**3.658**	**200**	**9.317**

Fair Value Hierarchy: periodo comparativo

31/12/2020	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	300.963	27.089	8.953	337.005
Titoli di capitale	6.066	675	1.150	7.891
Titoli di debito	267.763	20.811	584	289.158
Quote di OICR	25.105	5.119	6.904	37.128
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	2.029	484	315	2.828
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	93.837	8.497	3.114	105.447
Titoli di capitale	26	2	48	75
Titoli di debito	2.514	890	34	3.439
Quote di OICR	12.321	1.416	109	13.846
Derivati	11	1.185	0	1.197
Derivati di copertura	0	1.549	0	1.549
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	78.964	3.158	2.792	84.914
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	0	297	131	428
Totale attività al fair value	**394.799**	**35.586**	**12.067**	**442.453**
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.750	2.278	169	7.198
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	4.744	538	153	5.435
Derivati	4	795	0	799
Derivati di copertura	0	909	16	925
Altre passività finanziarie	2	36	0	39
Totale passività al fair value	**4.750**	**2.278**	**169**	**7.198**

39 Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2

Generalmente i trasferimenti tra livelli sono ascrivibili alle variazioni di attività di mercato e all'osservabilità degli input utilizzati nelle tecniche valutative per la determinazione del fair value di alcuni strumenti.
Le attività e passività 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 di seguito i seguenti trasferimenti più materiali:

- da livello 2 a livello 1 € 5.820 milioni di titoli di debito principalmente del comparto corporate e da livello 1 a livello 2 € 24.739 milioni di titoli di debito principalmente governativi,
- da livello 2 a livello 1 € 919 milioni e da livello 1 a livello 2 € 2.692 milioni di quote di OICR classificate come disponibili per la vendita e designate al fair value a conto economico,
- da livello 2 a livello 1 € 362 milioni e da livello 1 a livello 2 € 1.813 milioni di attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

I movimenti da livello 1 a livello 2 derivano principalmente da un affinamento delle procedure di assegnazione dei livelli della fair value hierarchy con particolare riferimento agli strumenti obbligazionari il cui fair value è fornito da provider di mercato, nei casi in cui il fair value si forma non considerando in via esclusiva un unadjusted quoted market price.

40 Informazioni addizionali sul livello 3

L'ammontare degli strumenti finanziari classificati nel Livello 3 rappresenta il 3,3% del totale attività e passività al fair value, in crescita rispetto al 31 dicembre 2020.
Generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio.
I casi più materiali sono i seguenti:

- Titoli di capitale non quotati

Sono titoli di capitale non quotati classificati principalmente nella categoria Available for Sale. Il loro fair value è determinato attraverso i metodi valutativi sopra descritti o basandosi sul Net Asset Value della società stessa. Tali strumenti sono valutati singolarmente utilizzando input appropriati a seconda del titolo e pertanto né una sensitivity analysis né un aggregato degli input non osservabili utilizzati risulterebbero indicativi della valutazione stessa.
Inoltre, per alcuni titoli il costo è considerato una proxy ragionevole del fair value, e non è quindi applicabile una sensitivity analysis.

- Quote di OICR non quotati

Sono quote di OICR non quotati, classificati nelle categorie Available for Sale e Fair value through profit or loss. Il fair value delle quote di OICR è sostanzialmente determinato utilizzando i net asset values forniti dai soggetti responsabili del calcolo del NAV. Si faccia riferimento alla sezione Investimenti della Nota integrativa per maggiori dettagli sulla natura dei fondi del Gruppo. Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante di tali attivi, il loro valore subisca una analoga variazione.

- Private equity e hedge funds

Sono quote di private equity e hedge funds, classificati nelle categorie Available for Sale e Fair value through profit or loss. Il fair value dei fondi private equity e degli hedge funds è generalmente espresso come il net asset value alla data di bilancio determinato utilizzando i net asset value periodici e i bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi eventualmente rettificato per illiquidità dello stesso. Il fair value di tali investimenti è inoltre strettamente monitorato da un team di professionisti interno al Gruppo.
Si faccia riferimento alla sezione Investimenti della Nota integrativa per maggiori dettagli sulla natura dei fondi del Gruppo.
Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante di tali attivi, il loro valore subisca una analoga variazione.

- Titoli obbligazionari

Sono titoli obbligazionari societari, classificati nelle categorie Available for Sale e Fair value through profit or loss. Il loro fair value è principalmente determinato sulla base del market o income approach. In termini di sensitivity analysis eventuali variazioni di input utilizzati nella valutazione non determinano significativi impatti sul fair value a livello di Gruppo considerando anche la scarsa materialità di questi titoli classificati in livello 3.
Inoltre, a fronte delle analisi sopradescritte, il Gruppo ha stabilito di classificare tutti i titoli asset-backed securities a livello 3 considerando che la loro valutazione non è generalmente corroborata da input di mercato. Per quanto riguarda i prezzi forniti da provider o controparti, sono stati classificati a livello 3 tutti quei titoli per i quali non è possibile replicare il prezzo attraverso input di mercato. Conseguentemente, a fronte della sopracitata mancanza di informazioni riguardanti gli input utilizzati per la determinazione del loro prezzo, il Gruppo non è in grado di svolgere le analisi di sensitivity su questi titoli.

- Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Il loro fair value è determinato secondo i metodi valutativi utilizzati per le singole asset class sopra descritte.
La seguente tabella mostra una riconciliazione degli strumenti finanziari valutati al fair value e classificati come livello 3.

Riconciliazione degli strumenti finanziari classificati come livello 3

(in milioni di euro)	Valore di bilancio all'inizio del periodo	Acquisti ed emissioni	Trasferimenti netti in (fuori) Livello 3	Cessioni attraverso vendita e estinzione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**8.953**	**3.224**	**642**	**-1.186**
- Titoli di capitale	1.150	32	141	-25
- Titoli di debito	584	118	442	-91
- Quote di OICR	6.904	3.052	56	-1.057
- Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	315	22	3	-12
Attività finanziarie a fair valve rilevato a conto economico	**3.114**	**812**	**-208**	**-624**
- Titoli di capitale	48	0	0	0
- Titoli di debito	34	446	43	-446
- Quote di OICR	109	13	0	-14
- Derivati	0	5	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	2.792	347	-251	-117
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	131	0	0	-46
Totale attività al fair value	**12.067**	**4.036**	**434**	**-1.809**
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	**169**	**25**	**0**	**0**
- Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	153	25	0	0
- Derivati	0	0	0	0
- Derivati di copertura	16	0	0	0
Altre passività finanziarie	0	0	0	0
Totale passività al fair value	**169**	**25**	**0**	**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	**1.789**	**134**	**13.557**	**4**	**-26**
0	-46	72	1.325	1	-21
0	-56	42	1.039	-0	0
0	1.891	15	10.861	1	-5
0	-1	5	332	2	0
-113	**0**	**-644**	**2.338**	**1**	**192**
0	0	1	49	0	0
2	0	1	81	0	82
-1	0	0	108	0	0
0	0	0	5	0	0
1	0	0	1	1	0
-116	0	-630	2.025	0	110
1	0	-16	70	0	0
-113	**1.789**	**-509**	**15.895**	**5**	**167**
0	**0**	**6**	**200**	**0**	**0**
0	0	10	188	0	0
0	0	0	0	0	0
-0	0	-4	12	0	0
0	0	0	0	0	0
0	**0**	**6**	**200**	**0**	**0**

41 Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

Di seguito si fornisce l'informazione sulla fair value hierarchy delle principali classi d'investimento e di passività finanziarie.

Fair Value Hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

31/12/2021	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.277	544	0	1.821
Finanziamenti	1.135	17.571	7.529	26.236
Titoli di debito	1.135	11.985	991	14.111
Altri finanziamenti attivi	0	5.586	6.538	12.125
Crediti verso banche e altri clienti	0	1.871	407	2.278
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	0	0	2.353	2.353
Investimenti immobiliari	0	0	27.103	27.103
Immobili ad uso proprio	0	0	3.901	3.901
Totale attività	**2.412**	**19.986**	**41.292**	**63.690**
Altre passività	10.456	4.772	1.232	16.460
Passività subordinate	8.447	1.292	8	9.748
Titoli di debito senior	1.993	-0	0	1.993
Altri finanziamenti	15	3.479	1.224	4.719
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	0	13.438	5.367	18.806
Totale passività	**10.456**	**18.210**	**6.600**	**35.266**

Fair Value Hierarchy delle attività e passività non valutate al fair value

31/12/2020	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.526	618	0	2.143
Finanziamenti	1.688	19.434	6.413	27.535
Titoli di debito	1.658	13.977	45	15.681
Altri finanziamenti attivi	29	5.457	6.368	11.854
Crediti verso banche e altri clienti	0	1.480	481	1.961
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	0	0	2.107	2.107
Investimenti immobiliari	0	0	24.660	24.660
Immobili ad uso proprio	0	0	3.772	3.772
Totale attività	**3.213**	**21.532**	**37.433**	**62.178**
Altre passività	10.273	2.734	894	13.901
Passività subordinate	8.166	617	82	8.864
Titoli di debito senior	2.100	0	4	2.103
Altri finanziamenti	8	2.118	808	2.934
Debiti interbancari e verso la clientela bancaria	0	10.675	5.248	15.923
Totale passività	**10.273**	**13.409**	**6.142**	**29.824**

- 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

42 Informativa relativa all'applicazione differita dell'IFRS 9 - Financial Instruments

Il Gruppo ha adottato l'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9, come previsto dall'amendment all'IFRS 4 Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 - Insurance Contracts. Il Gruppo si qualifica per l'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9.

Come previsto dal IFRS 4, la valutazione dell'applicabilità dell'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9 è stata fatta al 31 dicembre 2015, le cui conclusioni sono state riportate sotto. La valutazione, come previsto dal principio, consiste della conferma che le attività svolte dall'emittente siano in fatti preponderatamente assicurative o relative alle attività assicurative, valutando l'incidenza di relative passività generate sul totale passività del Gruppo.

Il valore contabile delle passività collegate all'attività assicurativa (€ 443 miliardi), era infatti superiore al 90% del valore contabile delle passività totali (€ 476 miliardi) al 31 dicembre 2015 (periodo di applicazione previsto dal principio).

In aggiunta alle passività collegate all'attività assicurativa incluse nel perimetro di applicazione dell'IFRS 4 sono state considerate come passività assicurative o legate alle attività assicurative anche le seguenti passività elencate di seguito:

- passività non derivate collegate a contratti di investimento misurate al fair value a conto economico, su cui si applica lo IAS 39 (€ 22 miliardi);
- passività subordinate che si qualificano come mezzi propri per la normativa Solvency II (€ 9 miliardi);
- passività derivanti da piani a benefici definiti delle compagnie del Gruppo operanti nei segmenti Vita e Danni (€ 4 miliardi);
- passività fiscali legate all'attività assicurativa (€ 4 miliardi).

Le altre passività, non legate all'attività assicurativa, consistevano prevalentemente in passività verso banche e clientela bancaria.

Di seguito si fornisce l'informativa prevista dall'amendment all'IFRS 4 per chi ha adottato l'esenzione temporanea, relativa agli strumenti finanziari al 31 dicembre 2021.

La tabella di seguito riporta la variazione del fair value degli strumenti finanziari inclusi nel perimetro di applicazione dell'IFRS 9, con il dettaglio degli strumenti finanziari che danno origine in date specifiche a flussi di cassa che consistono esclusivamente in pagamento di capitale e interessi.

Variazione del fair value degli strumenti finanziari nel perimetro di applicazione dell'IFRS 9

(in milioni di euro)	31/12/2021	Variazione del fair value dal 31 dicembre 2020
Attività finanziarie gestite sulla base del fair value ed held for trading*	**127.006**	**-**
Strumenti di capitale	117	-
Fondi di investimento	13.094	-
Derivati	1.147	-
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione**	107.243	-
Altri strumenti finanziari gestiti sulla base del fair value	5.405	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), detenute sino a scadenza, finanziamenti e crediti.* **	**378.954**	**-12.385**
Attività finanziarie che prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse	310.836	-15.532
Titoli di debito	296.417	-15.418
Finanziamenti e altri strumenti strumenti di debito	12.150	-113
Crediti verso banche e clientela bancaria	2.269	0
Altri investimenti	0	0
Attività finanziarie che non prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse****	68.118	3.146
Titoli di capitale	10.299	1.004
Fondi d'investimento	45.800	2.271
Titoli di debito	9.446	-186
Finanziamenti e altri strumenti strumenti di debito	30	0
Crediti verso banche e clientela bancaria	0	0
Altri strumenti finanziari che non prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse	2.543	57

*,** La variazione del fair value delle attività finanziarie misurate al fair value rilevato a conto economico è fornita nella relativa sezione della nota integrativa.

*** Prestiti su polizze, depositi di riassicurazione e crediti di leasing sono esclusi dal perimetro di attività finanziarie soggette a test SPPI perché inclusi rispettivamente nel perimetro dei contratti assicurativi e dei contratti di leasing. Gli altri crediti sono stati esclusi ad oggi dal perimetro di strumenti soggetti al principio, in fase di definizione. Ad ogni modo il Gruppo adotta la ragionevole assumption che gli altri crediti superino il test SPPI, considerate le basic loan feature di tali strumenti finanziari.

**** Queste attività finanziarie sarebbero contabilizzate al fair value rilevato a conto economico se l'IFRS 9 fosse applicato.

Si fornisce di seguito l'informativa prevista sul rischio di credito degli strumenti finanziari che danno origine in date specifiche a flussi di cassa che consistono esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi; in particolare il valore contabile in applicazione dello IAS 39 per classi di rischio deli strumenti finanziari che danno origine in date specifiche a flussi di cassa che consistono esclusivamente in pagamento di capitale e interessi.

Valore contabile per classe di rating dei titoli di debito che prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse

(in milioni di euro)	Valore contabile (IAS 39)
AAA	16.998
AA	62.738
A	67.658
BBB	135.090
Non-investment grade	8.948
Not Rated	3.058
Totale	**294.489**

Il valore contabile dei bond che non hanno basso rischio di credito, inteso come l'insieme delle esposizioni con un rating non investment grade o prive di rating, è pari a € 12.006 milioni per un corrispettivo fair value pari a € 12.041 milioni.
In aggiunta ai titoli di debito presentati nella tabella precedente, le attività finanziarie che prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse includono anche i mutui ipotecari e altri prestiti, depositi a termine, accordi pronti contro termine (reverse REPO) e crediti verso banche e clientela bancaria.
Il portafoglio di prestiti consiste prevalentemente di mutui ipotecari a basso rischio di credito (assimilabile a investment grade), in larga parte garantito da garanzie reali, prevalentemente di tipo immobiliare, principalmente gestite dalle banche di Gruppo. Inoltre il processo di gestione del rischio di credito include un'attenta valutazione del merito di credito del cliente, persona fisica o corporate.
La controparte dei depositi a termine viene generalmente valutata indirizzando all'utilizzo del più alto rating disponibile, laddove possibile e considerando requisiti minimi di rating, in particolare BBB per compagnie del Gruppo nei Paesi classificati investment grade, oppure analogo al rating del debito sovrano in Paesi che hanno un giudizio di rating inferiore a investment grade.
Le operazioni pronti contro termine sono principalmente con controparti bancarie con elevato merito creditizio.

Applicazione dell'IFRS 9 da compagnie di Gruppo per i rispettivi bilanci individuali

Non vi sono società collegate e joint venture di tipo materiale che applicano l'IFRS 9.
Le principali Compagnie controllate integralmente che hanno applicato l'IFRS 9 sono alcune società bancarie, di gestione degli investimenti e di gestione del risparmio. Le informazioni sui loro investimenti e sulle logiche di applicazione dell'IFRS 9 sono incluse nei rispettivi bilanci pubblicati.

43 Informazioni relative ai dipendenti

Dipendenti

	31/12/2021	31/12/2020
Dirigenti	2.082	1.938
Funzionari	11.367	10.743
Impiegati	44.530	42.682
Produttori	16.429	16.913
Altri	213	368
Totale	**74.621**	**72.644**

L'incremento è principalmente ascrivibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Cattolica.

44 Passività per benefici definiti a lungo termine

I benefici previdenziali dei dipendenti del Gruppo Generali sono principalmente gestiti attraverso piani a benefici definiti e piani a contribuzione definita.
Nei piani a benefici definiti, i fondi di previdenza complementare sono gestiti direttamente dal datore di lavoro o attraverso entità esterne.
I principali piani a benefici definiti del Gruppo sono concentrati in particolare in Germania, Austria e Svizzera, mentre per quanto riguarda l'Italia vi rientrano principalmente le passività per Trattamento di fine rapporto, maturate fino al 1 gennaio 2007 per € 88 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)	31/12/2021	31/12/2020
Passività netta al 31.12 del periodo precedente	**4.494**	**4.309**
Differenze di cambio	2	-0
Costo netto rilevato nel conto economico	78	104
Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo	-512	261
Contributi al piano e benefici pagati	-195	-186
Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni	30	6
Passività netta al 31.12	**3.897**	**4.494**

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'92% del valore attuale netto delle obbligazioni a benefici definiti, le associazioni delle casse previdenziali, a fronte di contributi raccolti su base annuale, garantiscono gli impegni previdenziali assegnati dalle Compagnie in caso di insolvenza.
Il costo netto relativo ai piani a benefici definiti rilevato a conto economico è generato dalle seguenti componenti:

Costo netto relativo a piani a benefici definiti rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	61	68
Oneri finanziari netti	15	42
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (diverso da perdite/profitti su riduzioni del piano)	2	-6
Perdite (profitti) su riduzioni del piano	0	0
Costo netto rilevato nel conto economico	**78**	**104**

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)	31/12/2021	31/12/2020
Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi finanziarie	336	-295
Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi demografiche	32	5
Profitti (perdite) attuariali derivanti dall'esperienza del periodo	60	11
Rendimento delle attività (esclusi gli interessi)	84	18
Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo	**512**	**-261**

Rispetto all'esercizio precedente, l'aumento dei tassi di riferimento rilevati a fine anno, in applicazione dello IAS 19 per la determinazione del tasso di sconto applicabile, comporta maggiori profitti attuariali e la conseguente diminuzione delle passività in oggetto di valutazione.
Gli importi sopra indicati sono da intendersi al lordo delle imposte differite e delle passività differite verso gli assicurati, dove applicabili.
Di seguito sono evidenziate le movimentazioni avvenute durante l'esercizio del valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti e del valore corrente delle attività dei piani:

Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti a lungo termine: movimentazioni

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31.12 del periodo precedente	**5.664**	**5.485**
Differenze di cambio	44	-4
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	61	68
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (diverso da perdite (profitti) su riduzioni del piano)	2	-6
Oneri finanziari	20	49
Perdite (profitti) attuariali	-428	280
Perdite (profitti) su riduzioni del piano	0	0
Contributi da parte dei partecipanti al piano	11	11
Benefici pagati	-233	-222
Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni	29	3
Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti al 31.12	**5.171**	**5.664**

Valore corrente delle attività del piano: movimentazioni

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Valore corrente delle attività del piano al 31.12 del periodo precedente	**1.171**	**1.176**
Differenze di cambio	42	-4
Interessi finanziari	5	7
Rendimento delle attività (esclusi gli interessi)	84	18
Profitti (perdite) su riduzioni del piano	0	0
Contributi da parte del datore di lavoro	27	27
Contributi da parte dei partecipanti al piano	11	11
Benefici pagati	-66	-63
Variazione del perimetro di consolidamento e altre variazioni	-0	-2
Valore corrente delle attività del piano al 31.12	**1.274**	**1.171**

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

(%)	31/12/2021	31/12/2020
Titoli di debito	49,7	48,1
Titoli di capitale	19,4	17,8
Immobili	13,9	14,2
Quote di OICR	0,6	4,9
Polizze assicurative emesse da terzi	2,5	2,4
Altri investimenti	13,9	12,7
Totale	**100,0**	**100,0**

Le ipotesi utilizzate nel calcolo attuariale delle obbligazioni a benefici definiti e del relativo costo del periodo si basano sulla miglior stima utilizzata da ogni singola società del Gruppo che assegna tali piani. Le principali ipotesi medie ponderate utilizzate nella determinazione del valore delle obbligazioni a benefici definiti sono sintetizzate nella tabella di seguito, per le principali aree di riferimento:

Ipotesi relative al calcolo attuariale dei piani a benefici definiti

(%)	Area euro		Svizzera		Area Sterlina	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting	1,1	0,5	0,2	0,1	1,9	1,3
Tasso di incremento salariale	2,8	2,8	1,2	1,2	n.a.	n.a.
Tasso di incremento pensionistico	2,0	2,0	0,0	0,0	3,3	2,9

La duration media delle obbligazioni per piani a benefici definiti al 31 dicembre 2021 è di 14 anni (15 anni al 31 dicembre 2020). Una sensitivity analysis è stata eseguita sul tasso di sconto e sulle altre principali ipotesi finanziarie in modo da valutare gli impatti sulla passività di potenziali oscillazioni delle ipotesi considerate nella valutazione di tali passività:

Piani a benefici definiti: sensitivity

(in milioni di euro) Ipotesi	Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting		Tasso di incremento salariale		Tasso di incremento pensionistico
	incremento tasso 0,5%	decremento tasso 0,5%	incremento tasso 0,5%	decremento tasso 0,5%	incremento tasso 0,5%
Impatto su obbligazioni a benefici definiti	-318	359	22	-20	173

Al fine di valutare gli impatti dei piani a benefici definiti sul cash flow di Gruppo, di seguito si riportano i pagamenti attesi per gli anni futuri suddivisi per fasce di maturazione:

Piani a benefici definiti: pagamenti attesi

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Entro i prossimi 12 mesi	244	237
Tra 2 e 5 anni	966	957
Tra 5 e 10 anni	1.199	1.198
Oltre i 10 anni	4.179	4.450
Totale	**6.588**	**6.842**

45 Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali

Al 31 dicembre 2021 risultano in essere piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre Compagnie del Gruppo.

45.1 Assegnazioni della Capogruppo

La remunerazione variabile di lungo periodo di Generali si sostanzia in piani pluriennali di tempo in tempo approvati dagli organi competenti, di cui possono essere resi destinatari gli amministratori, i dirigenti con responsabilità strategica ed altri dipendenti di Generali, e che possono essere basati su erogazioni in denaro ovvero strumenti finanziari.
Il piano Long Term Incentive di Gruppo (LTI) 2018 ha completato la maturazione delle relative componenti di costo nel corso del primo semestre dell'anno, giungendo a conclusione con le assegnazioni azionarie erogate a valle della verifica dei livelli di performance di Gruppo in termini di Operating ROE e TSR relativo.
I piani LTI 2019, 2020 e 2021, attualmente in corso, potranno dar luogo ad assegnazioni azionarie nelle annualità previste dalle regole di piano a seconda delle diverse categorie di beneficiari, subordinati al livello di performance di Gruppo (determinato rispetto ad obiettivi in termini di Net ROE, EPS growth, Net Holding Cash Flow, TSR relativo ed obiettivi ESG) e al superamento dei livelli di soglia richiesti in termini di Regulatory Solvency Ratio.
Per maggiori dettagli si rimanda ai documenti informativi di tempo in tempo approvati dall'Assemblea e disponibili sul sito del Gruppo Generali, nonché alla Relazione sulla Remunerazione annualmente pubblicata.

Un nuovo piano di incentivazione di lungo termine basato su azioni di Assicurazioni Generali - LTI 2021 - è stato sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti.
In linea con le prassi di mercato e con le aspettative degli investitori, si prevede che le azioni siano assegnate e rese disponibili ai beneficiari in un arco temporale differito pluriennale, subordinatamente al raggiungimento di condizioni di performance di Gruppo (Net Holding Cash Flow e obiettivi ESG) ed alla verifica del raggiungimento di un livello minimo di Regulatory Solvency Ratio, quale unica soglia d'accesso, come dettagliato di seguito.
Il Piano si basa sui seguenti aspetti fondamentali:

- l'incentivo, collegato al raggiungimento degli obiettivi, viene erogato attraverso l'assegnazione di azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A.;
- il diritto a ricevere le azioni è subordinato al raggiungimento di una soglia d'accesso, definita annualmente dal Consiglio di Amministrazione e che rappresenta in tal senso una condizione sospensiva;
- gli obiettivi ai quali subordinare la corresponsione dell'incentivo sono finanziari di Gruppo e vengono definiti all'inizio del periodo di performance e mantenuti coerenti con i piani strategici di lungo periodo del Gruppo.

Nel dettaglio, il numero massimo di azioni assegnabili viene determinato all'inizio del piano. Il bonus massimo potenziale da erogarsi in azioni corrisponde al 175% della remunerazione annua lorda dei componenti del Global Leadership Group (GLG) (o diversa percentuale considerato il ruolo del beneficiario); pertanto il numero massimo di azioni assegnabili è dato dal rapporto fra l'importo massimo di bonus e il valore dell'azione, calcolato quest'ultimo come media del prezzo dell'azione stessa nei tre mesi precedenti la seduta del Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in merito al progetto di bilancio di esercizio della Capogruppo e al bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello di avvio del Piano.
Con riferimento a modalità e tempi di attribuzione delle azioni, questi sono differenziati per:

- l'Amministratore Delegato/Group CEO e i componenti del Group Management Committee (GMC):
  - al termine del triennio di performance, è prevista l'attribuzione del 50% delle azioni maturate sulla base degli obiettivi raggiunti; il 25% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione) mentre il restante 25% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di un anno;
  - il restante 50% delle azioni maturate è soggetto ad ulteriori due anni di differimento durante i quali la quota maturata può azzerarsi qualora non sia conseguito il livello soglia di Regulatory Solvency Ratio previsto dal piano, ovvero al verificarsi di un'ipotesi di malus prevista dal regolamento del piano. Verificato il livello di raggiungimento della predetta soglia e l'assenza di ipotesi di malus, e sempreché sia ancora in essere a tale data il rapporto con la Società (ovvero con altra società del Gruppo), viene attribuito il rimanente 50% delle azioni maturate; il 25% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione) mentre il 25% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di un anno;
- il restante personale rilevante, GLG, talenti e altri ruoli chiave del Gruppo: al termine del triennio di performance, è previsa l'attribuzione del 100% delle azioni maturate, di cui il 50% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione), mentre il restante 50% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di ulteriori due anni.

Il livello di performance è espresso in percentuale rispetto al livello di raggiungimento del Net Holding Cash Flow e del TSR relativo, determinato con riferimento a 2 basket indipendenti. I risultati finali dei singoli basket sono calcolati utilizzando la metodologia di interpolazione lineare. Inoltre, a partire dal piano 2021, è stato introdotto un moltiplicatore/riduttore, il cui valore può essere compreso tra 0.8 e 1.2 e riflette il posizionamento del Gruppo Generali in due principali indici di sostenibilità di riferimento per il mercato[3]. In ciascun anno del piano ed alla fine del periodo di performance triennale, il Consiglio di Amministrazione effettua una valutazione circa il livello di raggiungimento della soglia di accesso, definita in termini di Regulatory Solvency Ratio pari al 130% - limite fissato considerando il livello di hard limit definito nel Risk Appetite Framework di Gruppo - o la diversa percentuale di tempo in tempo fissata dal Consiglio di Amministrazione. Tale valutazione rappresenta un meccanismo di malus in base alla quale il numero di azioni da attribuire definitivamente potrà essere ridotto o azzerato dal Consiglio di Amministrazione qualora il valore di Regulatory Solvency Ratio dovesse risultare inferiore alla soglia definita. È inoltre prevista la facoltà del Consiglio di Amministrazione di prevedere una eventuale riduzione del numero di azioni da attribuire definitivamente nel caso in cui il Regulatory Solvency Ratio risultasse inferiore al livello di soft limit previsto dal Risk Appetite Framework, pari al 150% - ma comunque superiore al 130%.
In particolare, nessun incentivo verrà erogato in caso di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria di Generali. Qualsiasi importo erogato sarà soggetto a clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive per effetto di condotte dolose o gravemente colpose.
In continuità con quanto già disposto per i piani in essere, il Piano 2021 prevede un meccanismo di riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il periodo di riferimento (dividend equivalent). In particolare, qualora l'Assemblea deliberasse la distribuzione di dividendi a favore degli azionisti nel corso del periodo 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 periodo di riferimento. Le azioni aggiuntive saranno assegnate contestualmente e in relazione alle altre azioni assegnate a ciascun beneficiario, saranno anch'esse sottoposte ai vincoli di indisponibilità (holding period) e verranno determinate considerando il valore dell'azione al momento dell'attribuzione, calcolato come la media dei tre mesi precedenti la seduta del Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in merito al progetto di bilancio di esercizio della Capogruppo e al bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello di avvio del Piano.

3. *MSCI ESG RATING (MSCI)*: risultato della valutazione ESG del 2023 fornita da MSCI (*Morgan Stanley Capital International*) nel settore multi-line insurance & brokerage e *S&P GLOBAL CORPORATE SUSTAINABILITY ASSESSMENT PERCENTILE (S&P)*: posizionamento medio triennale del punteggio fornito da Standard & Poor's global corporate sustainability assessment nel settore insurance.

Il numero massimo di azioni assegnabili è 12.100.000 pari allo 0,77% del capitale sociale attuale.
Analogamente ai piani precedenti, anche il piano LTI 2021 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 TSR relativo si configura come market condition; le altre condizioni precedentemente indicate si configurano o come performance o come service condition.
Il valore del diritto di ricevere azioni gratuite relativo alla market condition viene calcolato alla grant date usando un modello statistico che stima il probabile posizionamento del TSR relativo dell'azione Generali rispetto a un panel di peer group di aziende selezionate.
Il fair value del diritto al bonus collegato alla market condition è ottenuto moltiplicando il prezzo forward (tenuto conto del periodo di lock-up previsto dal piano per le diverse tipologie di beneficiario) alla grant date dell'azione con il pay-out ratio del TSR relativo. Tale payout è determinato come la media dei payout derivanti dall'elaborazione di una serie di scenari attraverso un modello statistico. Il payout della singola simulazione assume valore pari a zero nel caso in cui il TSR dell'azione Generali si posizioni al di sotto della mediana del panel peer group mentre assume valori positivi qualora il TSR dell'azione Generali si posizioni al di sopra della mediana del panel peer group. Il payout massimo viene riconosciuto qualora il valore del TSR relativo dell'azione Generali si posizioni sopra il 90esimo percentile.
Il piano LTI 2021 presenta un fair value stimato alla grant date del diritto subordinato alle performance in termini di TRS relativo pari al € 10,17 con riferimento ai componenti della categoria GLG.
Il relativo costo sul piano complessivo è ottenuto moltiplicando il valore di mercato sopra menzionato al numero di diritti relativi alla market condition, assegnabili sulla base del raggiungimento delle vesting condition. Analogo calcolo è stato applicato alla porzione del bonus collegata al Net Holding Cash Flow (NHCF), identificando il pay-out attraverso interpolazione lineare. Il range di calcolo applicato all'interpolazione del NHCF è compreso tra il pay-out massimo, riconosciuto nel caso di attestazione dello stesso su livelli maggiori o uguali al € 8,1 miliardi, ed un pay-out nullo nel caso di attestazione dello stesso su livelli minore o uguale a € 6,6 miliardi. Il valore assunto dal moltiplicatore/riduttore ESG è ottenuto tramite una interpolazione lineare che, a seconda del posizionamento del Gruppo all'interno dei principali indici di sostenibilità, assegna al fattore un valore compreso tra 0,8 e 1,2. Infine, il costo connesso al riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il periodo di riferimento (dividend equivalent) è stato stimato applicando un dividendo stimato al numero prevedibile di azioni assegnabili nell'ambito del piano, determinato sulla base dei livelli di raggiungimento valutati come sopra descritto.
Per ulteriori dettagli sul piano d'incentivazione si rimanda alla Relazione sulla Remunerazione 2021.

Alla data di bilancio risultano attivi anche il piano azionario a beneficio dell'Amministratore Delegato/CEO e il piano azionario per i dipendenti del Gruppo (We Share).
Il costo complessivo dei piani LTI 2018, 2019 2020 e 2021, Piano Azionario a beneficio dell'Amministratore Delegato/CEO e We Share viene ripartito lungo il relativo periodo di maturazione a partire dalla data di inizio del primo anno finanziario su cui valutare i livelli di performance, in contropartita ad un'apposita riserva di patrimonio netto.
Relativamente ai pagamenti basati su azioni legati ai piani descritti sopra, il costo relativo riconosciuto nell'esercizio è pari a € 73 milioni. Il numero massimo di azioni assegnabili in relazione a questi piani è di circa 30,5 milioni.

45.2 Assegnazioni delle altre società del Gruppo

Si descrivono di seguito le principali assegnazioni di strumenti di capitale effettuate dalle altre società del Gruppo.

Piani di stock granting assegnati da Banca Generali

Alla data del 31 dicembre 2021 sono in essere i seguenti accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali:
- i piani attivati in relazione alla Politica in materia di remunerazione ed incentivazione del Gruppo Banca Generali, per tempo vigente, in base alla quale una quota della retribuzione variabile del personale più rilevante deve essere corrisposta mediante pagamenti basati su propri strumenti finanziari;
- i piani attivati nell'ambito del Programma quadro di fidelizzazione 2017-2026, approvato dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2017, giunto al quinto ciclo annuale 2021-2026, che prevede il riconoscimento di una quota dell'indennità maturata, fino ad un massimo del 50%, in propri strumenti finanziari;
- i nuovi piani di incentivazione a lungo termine LTI (Long Term Incentive), destinati al top management del Gruppo bancario basato su azioni Banca Generali attivati a partire dall'esercizio 2018.

Piani di pagamento basati su azioni collegati alla componente variabile della remunerazione legata ad obiettivi di performance

Nell'ambito della Politica in materia di remunerazione ed incentivazione applicata al Personale più rilevante del Gruppo Banca Generali, adottata in ottemperanza alle vigenti Disposizioni di Vigilanza[4], è previsto che il pagamento di una quota della componente variabile della retribuzione, sia corrente che differita, venga effettuato mediante l'attribuzione di strumenti finanziari di Banca Generali, sulla base delle regole

4. Circolare Banca d'Italia n° 285/2013 Disposizioni di vigilanza per le banche - Parte I titolo IV capitolo 2 Politiche e Prassi di Remunerazione e incentivazione.

sottoposte annualmente all'approvazione dell'Assemblea dei Soci della Banca.

In particolare, per i soggetti appartenenti al personale più rilevante, compresi i principali manager di rete, il compenso variabile collegato ad obiettivi di breve periodo viene erogato per una percentuale del 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione[5]. Qualora tuttavia il bonus maturato sia superiore alla soglia di € 75 migliaia si applica il seguente meccanismo di assegnazione e retention:

- il 60% del bonus viene erogato up front nell'esercizio successivo a quello di riferimento per il 75% in cash e per il 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione;
- il 20% del bonus viene erogato con un differimento di un anno: per il 75% in cash e per il 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione;
- il restante 20% del bonus viene erogato con un differimento di due anni: per il 75% in cash e per il 25% in azioni Banca Generali, assoggettate ad un periodo di retention fino al termine dell'esercizio di assegnazione.

La metodologia applicata per la determinazione del numero di azioni spettanti ai percettori considera:

- al numeratore, la quota di remunerazione variabile assoggettata a pagamento in azioni maturata in relazione al raggiungimento degli obiettivi prefissati per l'esercizio in oggetto e,
- al denominatore, la media del prezzo dell'azione Banca Generali nei tre mesi precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione in cui viene approvato il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello in cui inizia il ciclo di riferimento.

Il pagamento in azioni viene effettuato dopo la verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dei risultati economici riguardanti l'esercizio di competenza ed è pertanto condizionato, oltre che al raggiungimento degli obiettivi prefissati[6], anche al superamento dei gate d'accesso del Gruppo bancario (TCR Total capital ratio, LCR Liquidity Coverage ratio) relativi all'esercizio di maturazione della retribuzione ed eventualmente ai due esercizi successivi di differimento.

La Politica di Remunerazione del Gruppo bancario per l'esercizio di riferimento unitamente all'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie da utilizzare al servizio della stessa vengono sottoposte annualmente all'Assemblea dei Soci che approva il bilancio d'esercizio relativo all'anno precedente. L'effettivo acquisto delle azioni proprie è altresì oggetto di preventiva autorizzazione da parte della Banca d'Italia.

Nell'ambito di tali categorie di piani rientrano anche eventuali altri compensi corrisposti in azioni in relazione a:

- incentivazioni ordinarie di vendita e programmi di inserimento di consulenti finanziari diversi dai principali manager di rete e di personale di vendita con contratto di lavoro dipendente;
- accordi stipulati in vista o in occasione della conclusione anticipata del rapporto di lavoro o di agenzia relativamente a beneficiari rientranti nella qualifica di Personale più rilevante.

Le modalità di riconoscimento delle retribuzioni variabili, esaminate nel paragrafo precedente, si configurano come operazioni di pagamento basate su azioni e regolate con propri strumenti rappresentativi di capitale (equity settled), ai rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 – Share based payments,

Il trattamento contabile previsto per tali operazioni consiste nella rilevazione, nella voce di bilancio più opportuna (spese per il personale, commissioni passive), del costo stimato dei servizi ricevuti, determinato in base al fair value dei diritti assegnati (stock option/stock grant), in contropartita ad un incremento di patrimonio netto mediante imputazione ad una specifica riserva.

Poiché gli accordi per pagamenti basati su azioni effettuati in relazione ai piani in esame non prevedono un prezzo di esercizio, gli stessi possono essere assimilati ad assegnazioni gratuite (stock grant) e trattati in conformità alle regole previste per tale tipologia di operazioni.

L'onere complessivo relativo a tali accordi viene quindi determinato sulla base del numero di azioni che si stima verranno attribuite, moltiplicato per il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione.

Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni viene misurato in base al prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data dell'Assemblea dei Soci che approva annualmente la Politica sulle Remunerazioni per l'esercizio in corso, rettificato per tenere conto della stima dei dividendi attesi, non percepiti dai beneficiari nel corso del periodo di differimento.

La rilevazione nella riserva di patrimonio netto del valore dei piani così determinato viene effettuata pro rata temporis in base al periodo di maturazione delle condizioni di vesting, ovvero il periodo intercorrente fra l'assegnazione e la maturazione definitiva del diritto a ricevere le azioni, tenendo altresì conto della probabilità che non si verifichino le condizioni per l'esercizio da parte di tutti i destinatari.

Poiché i piani sono di regola articolati su diverse tranche con periodi differenziati di vesting, ognuna delle stesse viene valutata separatamente. In particolare, nel caso di assegnazione delle azioni in tre tranche, con una prima quota upfront (60%) successivamente all'approvazione del bilancio dell'esercizio di riferimento e due quote annuali differite (40%), condizionate sia alla permanenza in servizio che al superamento dei gate di accesso stabiliti annualmente, il periodo di maturazione delle stesse (vesting period) viene determinato per la quota upfront dal 1 gennaio al 31 dicembre dell'esercizio di riferimento della retribuzione (12 mesi) e per le due quote differite esteso ulteriormente fino al 31 dicembre del primo esercizio successivo (24 mesi) e del secondo esercizio successivo (36 mesi)[7].

Il numero effettivo di azioni assegnate ai beneficiari può in ogni caso variare in relazione alla verifica dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi previsti a livello individuale.

L'onere IFRS 2 relativo a eventuali beneficiari appartenenti a società del Gruppo bancario diverse dalla Capogruppo Banca Generali viene rilevato direttamente da tali società. Tuttavia, al momento di effettiva attribuzione agli stessi delle azioni proprie

5. Durante il periodo di retention non sono previsti limiti per l'esercizio del diritto di voto e per l'attribuzione di diritti patrimoniali, per i piani anteriori al 2019, non era tuttavia prevista la percezione dei dividendi.
6. Previsti dal meccanismo di Management by Objective (MBO) o da specifici piani di incentivazione/inserimento.
7. Dall'esercizio 2018 gli oneri IFRS 2 rilevati a conto economico relativi agli incentivi ordinari maturati dai consulenti finanziari e legati ad obiettivi di raccolta netta o di acquisizione di nuova clientela, eventualmente erogati in azioni, vengono riscontati lungo il più ampio orizzonte temporale di 5 anni. Inoltre le erogazioni in azioni relative ad alcuni piani di inserimento di consulenti finanziari inclusi nel personale più rilevante solo in un momento successivo alla conclusione del piano possono essere coperti da stanziamenti pregressi a fondi per rischi ed oneri provvigionali.

riacquistate, la Banca procede al riaddebito alle società interessate di un ammontare corrispondente al Fair value dei piani interessati[8].

Alla data del 31 dicembre 2021 sono attivi tre cicli di pagamenti basati su azioni legati alle Politiche di Remunerazione relativamente agli esercizi 2019, 2020 e 2021, mentre il ciclo 2018 si è concluso nell'esercizio con l'erogazione della seconda tranche differita.
Sono inoltre attivi un limitato numero di piani di ingresso non standardizzati che prevedono un maggior differimento su di un orizzonte pluriennale.
Il piano di pagamenti in azioni, legato alle Politiche sulle remunerazioni 2018, approvato dall'Assemblea dei Soci del 12 aprile 2018 presenta le seguenti caratteristiche:

- Il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare è stato determinato, come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 28 dicembre 2017 – 1 marzo 2018, nella misura di € 28,57;
- Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 12 aprile 2018, pari circa a € 27,00, successivamente rettificato per tener conto della perdita dei dividendi attesi nel periodo di differimento.

Al termine di tale ciclo, le azioni definitivamente attribuite al personale più rilevante sono state complessivamente quantificate nella misura di 133.844, di cui 116.247 relative ai manager di rete e ad incentivi ordinari e bonus di inserimento erogati a consulenti finanziari rientranti nel personale più rilevante in ragione del volume provvigionale maturato, 16.180 relative al personale dipendente e 1.417 relative alla controllata BG Fund Management Luxembourg S.A. (BGFML), per un fair value complessivo di circa € 3,2 milioni.
Tale aggregato include anche una transazione con un ex Dipendente che, sulla base della vigente Politica sulle Remunerazioni, ha previsto il riconoscimento di una quota dell'indennità, per un ammontare di 2.975 azioni, in azioni Banca Generali, la cui terza ed ultima tranche è stata erogata a fine 2020.
Il piano di pagamenti in azioni, legato alle Politiche sulle remunerazioni 2019, approvato dall'Assemblea dei Soci del 18 aprile 2019 presenta le seguenti caratteristiche:

- il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare è stato determinato, come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 10 dicembre 2018 – 8 marzo 2019, nella misura di circa € 20,25;
- Il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 18 aprile 2019, pari circa a € 24,23, successivamente rettificato per tener conto della perdita dei dividendi attesi nel periodo di differimento.

Nell'ambito di tale ciclo, le azioni da attribuire al personale più rilevante sono state complessivamente quantificate nella misura di 215.254, di cui 186.100 relative ai manager di rete e a incentivi ordinari e bonus di inserimento erogati a consulenti finanziari rientranti nel personale più rilevante in ragione del volume provvigionale maturato, 24.057 relative al personale dipendente e 5.097 relative alla controllata BGFML, per un fair value complessivo di circa € 4,7 milioni.

Il piano di pagamenti in azioni, legato alle Politiche sulle remunerazioni 2020, approvato dall'Assemblea dei Soci del 23 aprile 2020 presenta le seguenti caratteristiche:

- il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare è stato determinato, come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 9 dicembre 2019 – 9 marzo 2020, nella misura di circa € 29,71;
- il fair value dell'azione Banca Generali alla data di assegnazione delle azioni è stato determinato sulla base del prezzo di mercato dell'azione rilevato alla data del 23 aprile 2020, pari circa a € 20,76, successivamente rettificato per tener conto della perdita dei dividendi attesi nel periodo di differimento.

Nell'ambito di tale ciclo, le azioni da attribuire al personale più rilevante sono state complessivamente quantificate nella misura di n. 155.631, di cui n. 129.713 azioni relative ai manager di rete e a incentivi ordinari e bonus di inserimento erogati a consulenti finanziari rientranti nel personale più rilevante in ragione del volume provvigionale maturato, n. 19.765 azioni relative al personale dipendente e n. 6.153 azioni relative alle controllata BGFML e BG Valeur, per un fair value complessivo di circa € 3,1 milioni.

Il piano di pagamenti in azioni, legato alle Politiche sulle remunerazioni 2021, approvato dall'Assemblea dei Soci del 22 aprile 2021 presenta le seguenti caratteristiche:

- il prezzo di riferimento dell'azione Banca Generali, ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare è stato determinato, come media delle quotazioni ufficiali di borsa del periodo 7 dicembre 2020 – 5 marzo 2021, nella misura di circa € 27,58;
- 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 22 aprile 2021, pari circa a € 30,69, successivamente rettificato per tener conto della perdita dei dividendi attesi nel periodo di differimento.

In relazione alla valutazione del raggiungimento da parte del personale più rilevante degli obiettivi stabiliti per il 2020, si stima che la quota di retribuzione variabile assoggettata a pagamento su azioni ammonti a circa 153 migliaia di azioni per un fair value complessivo del piano di € 4,0 milioni.

Nel corso dell'esercizio, con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni per il 2018, 2019 e per il 2020 sono state assegnate al personale dirigente e ai manager di rete n. 165.523 azioni proprie di cui 137.845 ad area manager e consulenti finanziari, 20.701 azioni relative a dipendenti e 5.155 azioni relative ad altri beneficiari delle società del gruppo bancario.

8. Vi rientrano in particolare i bonus in azioni corrisposti al personale più rilevante e in taluni casi ai gestori della controllata BG Fund Management Luxembourg (BGFML) e al personale più rilevante di BG Valeur.

In particolare, le assegnazioni hanno riguardato rispettivamente la prima e la seconda tranche differita con differimento di un anno (20%) relative all'esercizio 2018 e 2019, la quota upfront (60%) relativa all'esercizio 2020 e per una quota residuale piani pregressi con caratteristiche di differimento diverse (piani destinati ad ex dipendenti e consulenti finanziari.

(migliaia di azioni)	Data Assemblea	Autorizz. Bankit	Prezzo assegnazione	FV medio ponderato	Azioni complessive mat./ in corso mat.		Azioni vested	Azioni assegnate 2018	Azioni da assegnare	Fair value piano (milioni di euro)
Esercizio 2018	12/04/2018	11/06/2018	28,57	23,54	133,8	*133,8*	25,2	0,0	0,0	3,2
Esercizio 2019	18/04/2019	21/06/2019	20,25	21,80	215,3	*187,5*	41,5	27,7	27,7	4,7
Esercizio 2020	23/04/2020	16/07/2020	29,71	18,06	155,6	*108,6*	96,3	47,0	22,2	3,1
Esercizio 2021	22/04/2021	01/07/2021	27,58	26,43	152,9	0,0	0,0	152,9	92,6	4,0
Altri piani pluriennali				15,36	47,1	23,2	2,5	23,9	2,8	0,7
Totale (*)					**704,8**	**453,2**	**165,5**	**251,6**	**145,3**	**15,7**

(*) compresi i piani di ingresso pluriennali

Programma Quadro di fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026

Il Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2017 e successivamente ratificato dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2017.
Il Programma Quadro di Fidelizzazione prevede la possibilità di attivare 8 piani annuali singoli, con scadenza fissa al 31.12.2026 e durata decrescente, previa autorizzazione annuale dell'Assemblea dei soci Banca Generali.
L'erogazione delle indennità maturate lungo tutto l'arco del Programma verrà comunque effettuata in un'unica soluzione entro 60 giorni dall'Assemblea di approvazione del bilancio 2026.
Per ogni piano può essere prevista l'erogazione di una quota dell'indennità maturata, fino ad un massimo del 50%, in parte in azioni di Banca Generali, previa valutazione dei potenziali effetti a livello di ratio patrimoniali e di capitale flottante da parte degli Organi sociali (Consiglio di Amministrazione ed Assemblea degli Azionisti).
La partecipazione a ciascuno dei piani previsti dal Programma è riservata ai Consulenti finanziari e Relationship Manager che abbiano maturato almeno 5 anni di anzianità aziendale entro il 31 dicembre dell'esercizio sociale precedente a quello di riferimento dei singoli piani.
Al fine di poter avere accesso ai benefici dei piani attivati è necessario:

- raggiungere alla fine dell'esercizio di riferimento un volume minimo di Asset Under Management complessivi e Asset Under Management qualificati crescenti nel tempo e in presenza di una raccolta netta non negativa (condizione di maturazione);
- essere regolarmente in servizio e non in preavviso alla data di erogazione ad eccezione dei casi in cui la cessazione dipenda da cause di morte o invalidità permanente, pensionamento o recesso dal rapporto da parte di Banca Generali non sorretto da una giusta causa (condizione di servizio).

In caso di decesso le indennità maturate si intendono definitivamente acquisite ma sono soggette a liquidazione in capo agli eredi con le medesime modalità previste per gli altri beneficiari.
L'indennità maturata, infine, è commisurata per ogni singolo piano ad un'aliquota degli Asset Under Management verificati ed è differenziata sulla base della tipologia di soggetto (Consulente/RM) e dell'anzianità di servizio, fino al raggiungimento di un cap.
Il riconoscimento delle indennità alla data di erogazione è altresì subordinato al superamento dei gate d'accesso di Gruppo bancario come definiti nelle Politiche di Remunerazione per tempo vigenti e alle regole di correttezza.
Il numero di azioni Banca Generali spettanti viene determinato con le medesime modalità previste per i Piani di pagamento basati su azioni collegati alle Politiche di remunerazione, ovvero sulla base della media del prezzo dell'azione Banca Generali nei tre mesi precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione in cui viene approvato il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente del piano annuale di riferimento.
Per tutti i piani annuali finora attivati è stata prevista l'erogazione in azioni di una componente dell'indennità maturata pari al 50%.
Il valore dell'indennità maturata è stato determinato sulla base degli Asset Under Management dei potenziali beneficiari dei piani alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento mentre il numero di strumenti finanziari assegnabili è stato determinato sulla base del medesimo valore di riferimento dell'azione Banca Generali applicato per le Politiche di Remunerazione dei medesimi esercizi.
Nel complesso le azioni assegnate e in corso di maturazione al servizio dei cinque piani ammontano a circa € 1.444 migliaia (€ 1.345 migliaia al netto del turnover stimato) per un valore complessivo di € 20,7 milioni di cui 5,4 già imputati a conto economico.

(Migliaia di azioni)	N. max azioni	N. azioni al netto turnover stimato	Fair value piano (milioni di euro)	Riserva IFRS2
piano 2017- 2026	208	194	2,5	1,1
piano 2018- 2026	164	153	2,3	0,9
piano 2019- 2026	338	315	4,5	1,5
piano 2020- 2026	282	262	2,7	0,7
piano 2021- 2026	452	421	8,7	1,2
	1.444	**1.345**	**20,7**	**5,4**

I Piani LTI - Long Term Incentive

A partire dall'esercizio 2018 Banca Generali ha avviato, in ciascun esercizio, piani di incentivazioni a lungo termine destinati al top management del Gruppo bancario, integralmente basati su azioni Banca Generali S.p.A.

I nuovi piani presentano caratteristiche analoghe ai corrispondenti piani attivati annualmente dalla Capogruppo Assicurazioni Generali e basati sull'assegnazione di azioni della stessa, ma sono maggiormente finalizzati a perseguire l'obiettivo della crescita del valore delle azioni di Banca Generali, rafforzando il legame fra la remunerazione dei beneficiari e le performance del Gruppo bancario, pur in un contesto di coerenza con i risultati attesi nell'ambito del piano strategico del Gruppo assicurativo.
Per tale motivo i nuovi piani di incentivazione prevedono:

- l'assegnazione ai beneficiari di azioni di Banca Generali acquistate sul mercato in luogo di azioni della Capogruppo Assicurazioni Generali assegnate direttamente dalla stessa;
- una maggiore incidenza degli obiettivi afferenti al Gruppo bancario, che presentano una ponderazione pari all'80%.

Le caratteristiche salienti del piano sono le seguenti[9]:

- il numero massimo delle azioni da assegnare viene determinato all'inizio del periodo di riferimento sulla base di un moltiplicatore della remunerazione corrente dei beneficiari[10] ed è suddiviso in tre tranche nozionali, che si riferiscono a ciascuno dei tre anni di durata del piano;
- ogni anno, effettuata la verifica del superamento dai Gate di accesso[11] di Gruppo bancario e del Gruppo assicurativo, il Consiglio di Amministrazione di Banca Generali, valuta il livello di raggiungimento degli obiettivi fissati all'inizio del triennio e determina il numero effettivo di azioni potenzialmente spettanti con riferimento alla specifica tranche;
- alla fine del triennio, verificato il superamento dei gate di accesso, le azioni complessivamente maturate per ciascuna delle tre tranche vengono erogate in un'unica soluzione mediante assegnazione gratuita ai beneficiari di proprie azioni ordinarie, riacquistate sul mercato (stock granting), sempreché sia ancora in essere il rapporto di lavoro del beneficiario con una società del Gruppo bancario (service condition);
- al momento dell'assegnazione il 50% delle azioni assegnate è immediatamente disponibile mentre il restante 50% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di ulteriori due anni[12];
- il piano non prevede meccanismi di dividend equivalent, in linea con la normativa e con le prassi più diffuse nel mercato bancario;
- sono inoltre previste usuali clausole di malus e claw back.
- Il livello di raggiungimento degli obiettivi, espresso in misura percentuale, viene determinato separatamente per ogni basket, costituito da un indicatore e dalla relativa ponderazione, utilizzando la metodologia dell'interpolazione lineare rispetto ai livelli di riferimento fissati all'inizio del piano (minimo, target, massimo)[13].

9. Ulteriori informazioni sul funzionamento dei piani LTI sono contenute nella Relazione sulla Remunerazione, approvata annualmente dall'assemblea ordinaria di Banca Generali, nella Sezione 2 Politiche in materia di remunerazione e incentivazione del Gruppo bancario.
10. Il bonus massimo potenziale da erogarsi in azioni corrisponde al 175% della remunerazione annua lorda dei partecipanti al piano per i membri dell'Alta Direzione, mentre è pari all'87,5% per gli altri beneficiari.
11. Per quanto riguarda i Gate di accesso sono previsti:
    - due indicatori che rappresentano delle soglie di accesso specifiche del Gruppo bancario connessi al Total Capital Ratio e al Liquidity Capital Ratio, al cui raggiungimento è subordinato il diritto all'assegnazione delle azioni (100%);
    - un indicatore che rappresenta una soglia di accesso del Gruppo Generali connessa al Regulatory Solvency Ratio, al cui raggiungimento è subordinato il diritto all'assegnazione della sola parte di azioni legate al raggiungimento degli obiettivi di Gruppo Generali (20%).
12. Salvo l'obbligo dell'Amministratore Delegato di mantenere un adeguato numero di azioni assegnate fino alla fine del mandato in corso alla data di svincolo.
13. In particolare al livello di performance massimo è associata una percentuale pari al 175%.

Di seguito vengono presentati gli indicatori di performance definiti per i piani finora attivati.

	Peso KPI gr. Bancario-assicurativo	Gate di accesso Gruppo Bancario	Gate di accesso	Obiettivi gruppo bancario	Obiettivi gruppo assicurativo
LTI 2018	80% -20%			1. tROE; 2. EVA	1. Operating ROE; 2. rTSR
LTI 2019	80% -20%	Total Capital Ratio (TCR), Liquidity Coverage Ratio (LCR) (*)	Regulatory Solvency ratio	1. tROE; 2. Recurring Net Profit; 3. adjusted EVA	1. Net ROE medio; 2. EPS growth; 3.rTSR
LTI 2020	80% -20%			1. tROE; 2. adjusted EVA	1. .Net Holding Cash Flow; 2. rTSR
LTI 2021	80% -20%			1. tROE; 2. adjusted EVA; 3.AUM ESG	1. .Net Holding Cash Flow; 2. rTSR; 3. Indicatori di sostenibilità (MSCI ESG rating e S&P Global Corporate Sustainability Assessment Percentile)

(*) in particolare per il 2021 i gate bancari sono TCR >=13% e LCR >=130% mentre il gate assicurativo è TRR >150%.

La valutazione del numero di azioni spettanti viene effettuata distintamente per ogni anno di piano e per ognuno dei basket ponderati collegati agli obiettivi del Gruppo bancario e del Gruppo assicurativo.
Nel complesso le azioni assegnate e in corso di maturazione al servizio dei tre piani ammontano a circa 343 migliaia per un valore complessivo di € 6,1 milioni di cui € 3,7 milioni già imputati a conto economico (€ 3,6 milioni nel 2020).

Piani di stock granting assegnati da Generali France

Al 31 dicembre 2021, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, attivati da Generali France a favore dei dipendenti del Gruppo Generali France sono costituiti da tredici piani di stock grant, attuati rispettivamente in data 21 dicembre 2006, 20 dicembre 2007, 4 dicembre 2008, 10 dicembre 2009, 9 dicembre 2010, 14 marzo 2012, 25 giugno 2013, 7 marzo 2014, 6 marzo 2015, 9 marzo 2016, 9 marzo 2017, 1 marzo 2018, 7 marzo 2019 e 11 marzo 2020 e 8 marzo 2021.
Per i piani di stock granting al 31 dicembre 2021 risultano state assegnate complessivamente 6.945.455 azioni privilegiate, di cui 161.233 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 € 19,7 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 € 95,5 milioni.

Piani di stock granting assegnati da Cattolica Assicurazioni S.p.A.

Gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, promossi da Cattolica Assicurazioni S.p.A. a favore dei dipendenti del Gruppo Cattolica che risultano ancora attivi alla data del 31 dicembre 2021, sono riferiti al differimento delle quote azionarie relative a due Piani di Performance Share.
Per i piani di stock granting al 31 dicembre 2021, si segnala quanto segue:

- Piano di Performance Share LTI 2018 – 2020: con il mese di ottobre 2021 è stata prevista l'attribuzione azionaria delle quote up front relative al Piano in oggetto il cui periodo di vesting è scaduto con il 31 dicembre 2020. La quota differita verrà attribuita secondo le tempistiche e le modalità previste dal relativo Regolamento, salvo diverse deliberazioni consiliari;
- Piano di Performance Share LTI 2021 – 2023: a seguito della conclusione positiva dell'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) promossa da Assicurazioni Generali nei confronti di Cattolica Assicurazioni S.p.A., il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 5 ottobre 2021, ha deliberato l'assegnazione anticipata a favore dei beneficiari di una quota azionaria pro rata riferita al Piano pari a una annualità (12 mesi su 36), procedendo contestualmente alla chiusura del suddetto Piano di Performance Share. La quota differita verrà attribuita secondo le tempistiche e le modalità previste dal relativo Regolamento, salvo diverse deliberazioni consiliari.

Gli oneri registrati a conto economico, in relazione ai piani di stock granting assegnati da Cattolica Assicurazioni S.p.A. e rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2, ammontano a € 568 migliaia, e per cui risulta di conseguenza contabilizzata una passività per complessivi € 2,7 milioni.

46 Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral

46.1 Passività potenziali

Nel corso della normale attività, il Gruppo può entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di tali impegni come attività e passività del bilancio consolidato in conformità agli IFRS. Al 31 dicembre 2021 la stima delle passività potenziali risulta essere pari a € 3 milioni relativi ad alcune cause pendenti per le quali si stima una probabilità di accadimento non remota ma nemmeno tale da portare all'iscrizione di un passivo a bilancio.
Le passività potenziali consistono in:

- una possibile obbligazione che deriva da fatti passati e la cui esistenza sarà confermata solo dal verificarsi o dal non verificarsi di uno o più fatti futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; o
- un'obbligazione attuale che deriva da fatti passati ma che non è rilevata perché:
  (i) non è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere all'obbligazione; o
  (ii) l'importo dell'obbligazione non può essere determinato con sufficiente attendibilità.

46.2 Impegni all'acquisto e altri impegni

Il Gruppo Generali al 31 dicembre 2021 ha un totale di circa € 17.210 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 € 10.704 milioni rappresentano commitment connessi ad investimenti alternativi (private equity), principalmente presenti in fondi di private equity consolidati integralmente dal Gruppo. Circa € 5.637 milioni si riferiscono invece a differenti opportunità di investimento ed in particolare fondi di investimento immobiliare e in azioni. I potenziali impegni a concedere finanziamenti ammontano invece a circa € 361 milioni, principalmente a fronte di esigenze di liquidità o di finanziamento della clientela delle attività bancarie del Gruppo.
Per quanto riguarda gli altri impegni, che ammontano a € 508 milioni, si segnala che la parte preponderante si riferisce 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.

46.3 Garanzie prestate

L'esposizione del Gruppo in termini di valore nominale verso terze parti si attesta a € 224 milioni, di cui € 68 milioni riferibili a garanzie rilasciate nell'ambito delle attività di sviluppo immobiliare del Gruppo e € 145 milioni a fideiussioni normalmente concesse nell'ambito dell'attività bancaria e altri servizi prestati da alcune Compagnie del Gruppo. Inoltre, si segnala che il Gruppo nell'ambito della propria operatività in alcuni Paesi riceve delle garanzie prestate da terzi, principalmente sotto forma di lettere di credito.

46.4 Attivi impegnati e collateral

Al 31 dicembre 2021, come già menzionato nel capitolo *Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio della sezione Investimenti*, il Gruppo ha impegnato € 18.556 milioni di attivi come collateral. In particolare, sono stati impegnati circa € 3.468 milioni a fronte di finanziamenti e operazioni in titoli di debito, rilevati sostanzialmente nell'ambito delle attività immobiliari del Gruppo, € 858 milioni di attivi impegnati a fronte delle attività di riassicurazione accettata del Gruppo, € 2.639 milioni sono stati impegnati in contratti pronti contro termine (REPO) e € 10.131 milioni sono soggetti a operazioni di prestito titoli. La parte residuale si riferisce alle operazioni in derivati e altre operazioni.
Inoltre, il Gruppo ha ricevuto attivi come collateral per un totale di € 7.188 milioni. In particolare riferibili ad operazioni di mutui ipotecari e altri prestiti per € 6.267 milioni, a contratti pronti contro termine (Reverse REPO) per € 316 milioni, e a fronte di operazioni di riassicurazione per € 536 milioni. La parte residuale si riferisce alle operazioni in derivati e altre operazioni.

47 Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Non si segnalano eventi o operazioni significative non ricorrenti nel corso del 2021 oltre a quanto già riportato in merito all'operazione Cattolica descritta nel capitolo *Avviamento*, paragrafo *Informativa sull'acquisizione di Cattolica*.

48 Leasing

L'IFRS 16 - Leasing sostituisce i requisiti dello IAS 17 - Leasing. Il nuovo principio detta i requisiti di presentazione e informativa sulle operazioni di leasing, che prevedono in particolare:

- gli effetti dell'applicazione iniziale del nuovo principio sul leasing, descritti nella sezione *Criteri generali di redazione e di valutazione*;
- presentazione a bilancio e informativa specifica per i locatari;
- presentazione a bilancio e informativa specifica per i locatori.

Le principali differenze rispetto ai precedenti requisiti dello IAS 17 riguardano la presentazione a bilancio e l'informativa relativa alle società che agiscono come locatari.
Di seguito sono riportati i dettagli sulle attività dei locatari e dei locatori e la relativa informativa.

48.1 Locatari

Le compagnie di Gruppo che agiscono in qualità di locatari sono principalmente coinvolte in leasing di immobili, principalmente uffici, agenzie e simili, affitti di terreni, leasing di automobili aziendali e altre attività.

Attività consistenti in diritti di utilizzo

I diritti di utilizzo non sono presentati separatamente dalle altre attività dello stato patrimoniale, ma sono allocati in base alla loro natura nelle specifiche voci di stato patrimoniale.
Le voci di stato patrimoniale Immobili ad uso proprio e Altre attività materiali sono quelle impattate dai nuovi requisiti dell'IFRS 16.
In dettaglio, di seguito è riportato il valore contabile delle attività consistenti nel diritto di utilizzo alla data di chiusura dell'esercizio per classe di attività sottostante.

Attività consistenti nel diritto di utilizzo per classe di attivi soggetti a leasing

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Immobili ad uso proprio soggetti a leasing	**473**	**454**
Immobili ad uso proprio soggetti a leasing	417	402
Terreni soggetti a leasing	56	53
Altri diritti reali soggetti a leasing	0	0
Automobili aziendali soggette a leasing	**31**	**30**
Altre attività materiali soggette a leasing	**52**	**22**
Attività immateriali soggette a leasing	**3**	**2**
Totale attività consistenti nel diritto di utilizzo di attivi	**559**	**509**

Le principali variazioni intervenute nel corso dell'esercizio per classe di attività sottostante sono riportate di seguito.

Immobili ad uso proprio soggetti a leasing

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Esistenza a inizio periodo	454	529
Differenze di cambio	10	-8
Acquisti del periodo	39	25
Variazione del perimetro di consolidamento	12	28
Riclassifiche	-0	-0
Vendite del periodo	1	-1
Ammortamento del periodo	-108	-98
Perdita di valore del periodo	0	0
Ripristino di valore del periodo	0	0
Altre variazioni	65	-21
Esistenza a fine periodo	**473**	**454**

Il fair value delle attività soggette a leasing si stima essere, al netto di alcuni rari casi, allineato al suo valore contabile.

Attività materiali soggette a leasing

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Esistenza a inizio periodo	52	44
Differenze di cambio	-0	-0
Acquisti del periodo	7	6
Variazione del perimetro di consolidamento	10	3
Vendite del periodo	0	-0
Ammortamento del periodo	-25	-23
Perdita netta di valore del periodo	0	0
Altre variazioni	39	22
Esistenza a fine periodo	**82**	**52**

Focus sulle riduzioni di valore dei diritti di utilizzo

Ai sensi dell'IFRS 16, le nuove attività consistenti nel diritto di utilizzo sono soggette ai requisiti relativi alle riduzioni di valore dello IAS 36.
Analogamente alle altre attività, un'attività consistente nel diritto di utilizzo viene testata per verificarne la perdita di valore in caso di indicazioni di riduzioni di valore.
In generale, se esistono indicazioni che un'attività possa aver subito una riduzione di valore, un'entità deve determinare se un'attività consistente nel diritto di utilizzo può essere testata singolarmente o con riferimento ad un'unità generatrice di flussi finanziari (Cash-Generating Unit – CGU).
Ciò dipenderà dal fatto che l'attività consistente nel diritto di utilizzo sia in grado di generare flussi di cassa che sono ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività o gruppi di attività.
A livello di Gruppo, sulla base di fatti e circostanze, si ritiene che le attività consistenti nel diritto di utilizzo non siano in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti e, pertanto, tali attività sono state testate per verificare la perdita di valore a livello di CGU piuttosto che singolarmente.
Nella maggior parte dei casi, le unità generatrici dei flussi finanziari a cui appartengono le attività consistenti nel diritto di utilizzo sono le stesse utilizzate per l'impairment test dell'avviamento, come descritto nel capitolo specifico, definite sulla base della struttura operativa del Gruppo e in considerazione di quanto richiesto dall'IFRS 8 sui settori operativi. Pertanto, l'impairment test è stato eseguito a tale livello e secondo la metodologia del Gruppo già in atto per l'impairment test dell'avviamento.
In questo contesto, il valore contabile di una CGU è calcolato considerando le attività consistenti nel diritto d'uso e le passività di leasing appartenenti a tale unità, se presenti, e quindi sottoposte a impairment test.
Se il valore recuperabile della CGU è inferiore al suo valore contabile, il valore contabile dell'avviamento rappresenta il primo attivo ad essere ridotto di valore. Dopo di che, la perdita di valore viene allocata alle altre attività della CGU pro rata in base al valore contabile di ciascuna attività appartenente all'unità a cui appartiene la specifica attività consistente nel diritto di utilizzo.
Per informazioni aggiuntive sull'impairment test dell'avviamento si rimanda al capitolo *Avviamento*.

Passività di leasing

Le passività di leasing al 31 dicembre 2021 ammontano a € 642 milioni, mentre il totale dei flussi finanziari in uscita per i leasing del periodo ammonta a € 123 milioni.
Le passività di leasing sono incluse nella voce Altre passività finanziarie dello stato patrimoniale.
Qui di seguito si riporta l'analisi delle scadenze delle passività di leasing non scontate.

Analisi delle scadenze delle passività di leasing non scontate

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Scadenza inferiore all'anno	98	116
Scadenza fra 1 e 2 anni	94	98
Scadenza fra 2 e 3 anni	80	86
Scadenza fra 3 e 4 anni	64	72
Scadenza fra 4 e 5 anni	54	49
Scadenza superiore ai 5 anni	570	425
Totale passività di leasing non scontate	**961**	**847**

L'importo delle scadenze delle passività di leasing non scontate al 31 dicembre 2021 di durata superiore a 5 anni include, tra gli altri, un particolare contratto di leasing di durata di circa 200 anni.

L'importo degli impegni di leasing per i leasing a breve termine a cui il Gruppo è esposto nel corso dell'esercizio successivo ammontano a € 5 milioni.

Oneri derivanti da contratti di leasing

I principali impatti relativi agli oneri per i locatari sono riportati nella tabella di seguito.

Oneri derivanti da contratti di leasing

(in milioni di euro)	31/12/2021	31/12/2020
Interessi passivi da leasing (*)	13	13
Ammortamento degli immobili soggetti a leasing	108	98
Ammortamento delle attività materiali soggette a leasing	10	9
Ammortamento delle automobili aziendali soggette a leasing	15	15
Ammortamento delle attività immateriali soggette a leasing	2	2
Svalutazioni e altri oneri da attivi soggetti a leasing	3	3
Oneri per leasing di modesto valore	1	1
Oneri per leasing di breve termine	16	18
Totale oneri da contratti di leasing	**168**	**157**

(*) In questa voce sono inseriti anche i proventi derivanti da leasing con tassi negativi.

I proventi dei sub-leasing di attività consistenti nel diritto di utilizzo non sono stati di importo materiale, non essendo prassi del Gruppo esercitare questa tipologia di attività. Non ci sono state operazioni di vendita e retro-locazione nel corso dell'esercizio.

48.2 Locatori

Leasing operativi

Le società del Gruppo agiscono anche come locatori, principalmente in relazione agli affitti immobiliari attraverso leasing operativi. La maggior parte degli investimenti detenuti a fini di investimento viene pertanto affittata per diversi usi. Il Gruppo presenta gli attivi soggetti a leasing operativi in base alla natura dell'attivo sottostante. Si rimanda alla sezione *Investimenti* per informazioni aggiuntive sugli investimenti immobiliari.
I proventi derivanti dai leasing operativi sono stati allocati in base alla natura dell'attivo locato. Per informazioni aggiuntive si rimanda al capitolo *Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari*.
I proventi relativi ai pagamenti variabili dovuti per il leasing che non dipendono da un indice o un tasso non sono stati di importo materiale.

Leasing finanziari

Vi sono residuali attività riguardanti soluzioni di leasing di automobili e veicoli fornite da un locatore finanziario di Gruppo al settore privato e aziendale.

49 Altre informazioni

Con riferimento alla disciplina sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche introdotta dall'art. 1 della Legge 124/2017, commi 125, 125-bis e seguenti, così come modificato dall'art. 35 del D.L. 34/2019, convertito nella Legge 58/2019 (c.d. Decreto Crescita), nel corso dell'esercizio 2021 il Gruppo Generali ha ricevuto erogazioni a carico delle risorse pubbliche sostanzialmente legate all'attività di formazione e che sono evidenti nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato di cui all'art. 52 della Legge n. 234/2012 e successive modifiche ed integrazioni, a cui si fa riferimento nell'apposita sezione Trasparenza ivi prevista, ai sensi dell'art. 1, comma 125-quinquies della citata legge 124/2017.

50 Corrispettivi per servizi di revisione

Nella tabella seguente, redatta ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, vengono riportati i corrispettivi di competenza 2021 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)	KPMG Italia	KPMG Network
	31/12/2021	31/12/2021
Capogruppo	**4.311**	**575**
Revisione contabile	669	527
Altri Servizi di attestazione	630	48
Altri servizi	3.012	
Controllate dalla Capogruppo	**7.540**	**18.099**
Revisione contabile	2.820	14.943
Altri Servizi di attestazione	4.578	2.600
Altri servizi	142	556
Totale	**11.851**	**18.674**

51 Informativa relativa al Covid-19

Per l'informativa relativa al Covid-19 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, nella sezione *Le nostre performance – Segmento Vita* a pagina 120 e *Segmento Danni* a pagina 129, per la metodologia di stima e gli impatti quantitativi. Mentre nella sezione *Sfide e opportunità del contesto di mercato* nella parte *Pandemia ed eventi estremi*, a pagina 25, sono descritti i relativi rischi ed opportunità, insieme alla loro gestione da parte del Gruppo.

52 Informativa relativa ai cambiamenti climatici

Ai sensi delle indicazioni ESMA Public Statement del 29 ottobre 2021, in questo capitolo, viene descritta come la valutazione dei rischi climatici viene considerata nell'ambito della valutazione degli elementi patrimoniali più materiali per il Gruppo quali: strumenti finanziari, immobili e premi/riserve tecniche danni.
Per ulteriori informazioni relative ai cambiamenti climatici si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, nella sezione *Sfide e opportunità del contesto di mercato* a pagina 31.

Strumenti finanziari

I rischi climatici possono essere rilevanti in quanto potrebbero avere un effetto sui potenziali scenari economici futuri, sulle valutazioni e le aspettative relative al rischio credito, sulla misurazione delle perdite attese e della possibile riduzione di valore di un asset finanziario.

Con riferimento all'attività di valutazione, il livello dei prezzi degli strumenti finanziari attivamente scambiati sul mercato (ad esempio, azioni listate su mercati regolamentati) riflette l'appetito del mercato per l'emittente del titolo. Il prezzo include ogni previsione di possibile perdita futura dovuta a potenziali condizioni di mercato avverse – incluse quelle relative al rischio climatico. Per questa ragione non viene effettuato uno specifico aggiustamento relativo ai prezzi rilevati dal mercato.
Con riferimento a strumenti finanziari non attivamente scambiati sul mercato, per i quali non è quindi disponibile un prezzo affidabile, la valutazione viene effettuata applicando un modello di valutazione, stimando i fattori rilevanti necessari alla valutazione, tra i quali:

- Il modello ed il metodo numerico applicati sono scelti tenendo conto della struttura dell'investimento;
- La curva dei tassi di interesse;
- La curva degli spread di credito per lo specifico emittente;
- Il premio di liquidità.

In particolare, la stima della curva degli spread di credito e del premio di liquidità è effettuata partendo dai prezzi degli strumenti liquidi, dello stesso emittente o di suoi comparabili, osservabili sul mercato.
In considerazione del fatto che tali prezzi includono i possibili scenari economici futuri – tra i quali quelli legati ad eventi climatici – anche i prezzi degli strumenti non attivamente scambiati sono indirettamente influenzati da ogni previsione positiva/negativa del mercato relativamente al potenziale impatto che le tematiche legate al rischio climatico possono avere sull'emittente.

Immobili

La Generali Real Estate Valuation Policy segue i principi generali e le definizioni del RICS - Red Book pubblicato dalla

Royal Institution of Chartered Surveyors (e in particolare al riguardo l'art. 2.6) e degli European Valuation Standards - Blue Book emessi dall'European Group of Valuers' Associations.
La valutazione di ciascun immobile è effettuata da un valutatore esterno indipendente che, seguendo i suddetti standard globali, considera gli aspetti di sostenibilità, ESG (Environmental, Social and Governance) e cambiamento climatico che potrebbero incidere sul valore dell'immobile, come:

- La presenza di materiali pericolosi, che potrebbero avere impatti dannosi per l'edificio o per le persone fisiche;
- La mappa delle zone, che valuta i principali rischi fisici (inclusi inondazioni, incendi, tempeste ed altro) per ciascuna posizione dell'immobile;
- I premi assicurativi pagati per ogni edificio, che integrano anche il rischio climatico.

Il rischio climatico è quindi parte integrante del nostro processo di valutazione, che sarà ulteriormente rafforzato con l'evolversi della normativa globale e delle best practice locali in materia. Generali Real Estate ha avviato un processo di ulteriore integrazione delle tematiche ESG anche in ambito valutativo, che porterà a un maggior coinvolgimento delle società di valutazione, a un rafforzamento della Valuation Policy e in generale all'implementazione di un framework condiviso.

Riserve tecniche danni

Nel ramo danni, il cambiamento climatico può potenzialmente influenzare (per gli effetti del cambiamento climatico che si sono già verificati) o potrebbe influenzare (per gli effetti del cambiamento climatico che potrebbero manifestarsi in futuro) la frequenza e l'entità degli eventi assicurati, in modo fortemente dipendente dalla geografia e dal rischio. C'è ancora molta incertezza sull'esatta portata di questi effetti fino ad ora e nel futuro, data la volatilità dei fenomeni misurati. Tuttavia, Generali segue pratiche rigorose per affrontare questa sfida.
Per quanto riguarda le passività danni, Generali monitora regolarmente il rischio all'interno del proprio sistema di governo dei rischi. Le valutazioni di materialità vengono effettuate regolarmente per verificare quale territorio e quali pericoli possono essere soggetti a:

- un aumento della frequenza e della gravità dei rischi noti in territori e pericoli specifici o
- l'emergere di nuovi rischi.

Ciò consente al Gruppo di adeguarsi alle eventuali modifiche e di porre in essere le necessarie misure che possano contribuire alla mitigazione del rischio, come meglio illustrato nei paragrafi successivi.
Generali è esposta agli eventi naturali e ad una serie di rischi che possono essere influenzati dai cambiamenti climatici all'interno dei territori in cui opera. Le principali esposizioni sono nell'Europa continentale, dove il Gruppo è maggiormente concentrato, sebbene il Gruppo venda anche coperture ed è quindi esposto in diversi territori nel mondo. Il Gruppo monitora regolarmente la propria concentrazione di rischi e utilizza modelli esterni e tecniche attuariali per valutare la probabilità di sinistri assicurati nell'attuale clima. Le analisi di sensitività possono essere condotte per valutare i modelli utilizzati in una serie di aree. Ciò consente al Gruppo di monitorare il rischio all'interno del proprio Partial Internal Model, riconosciuto in Solvency II, e di adottare e calibrare le strategie di mitigazione più idonee. Dato che la maggior parte delle polizze vendute sono polizze annuali e che le polizze pluriennali spesso includono clausole contrattuali che consentono flessibilità, ad esempio. in caso di perdite, questo approccio è ritenuto appropriato per valutare le attuali sfide del cambiamento climatico. Per quanto riguarda i premi, le tariffe sono costantemente monitorate e aggiornate, se necessario, anche per rilevare i rischi climatici cronici e acuti, a seconda dei casi. Tecnicamente, i modelli e le tecniche attuariali vengono utilizzati in un numero crescente di casi, per garantire il miglior prezzo possibile del rischio. I sinistri e le riserve tecniche, sono regolarmente elaborati e stimati con tecniche contabili e attuariali aggiornate, che continuano ad essere adeguate anche in caso di sinistri legati ad eventi che possono essere influenzati dal cambiamento climatico.

53 Eventi successivi

Con riferimento al recente conflitto russo-ucraino, il Gruppo considera gli eventi in oggetto come un non-adjusting event ai sensi dello IAS 10. Il Gruppo continuerà a monitorare l'evoluzione complessiva del conflitto al fine di valutare i potenziali impatti nei segmenti di business e nelle diverse aree geografiche in cui opera, continuando a porre in atto, al di là di quelle già annunciate, tutte le possibili misure di mitigazione dei rischi.
Per ulteriori dettagli relativi agli eventi successivi, si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, nella sezione Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2021 e calendario eventi societari 2022 a pagina 19.

Allegati alla Nota integrativa

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Allegato 3

(in milioni di euro)	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	16.867		16.867
Altri immobili	2.965		2.965
Altre attività materiali	1.025		1.025
Altre attività immateriali	2.363		2.363

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Allegato 4

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori (*)	**2.197**	**1.713**	**1.629**	**851**	**3.825**	**2.565**
Riserva premi	346	207	135	91	481	298
Riserva sinistri	1.848	1.505	1.493	760	3.342	2.265
Altre riserve	2	1	1	0	3	2
Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori (*)	**1.235**	**1.058**	**1.585**	**1.484**	**2.821**	**2.542**
Riserva per somme da pagare	660	555	795	749	1.456	1.304
Riserve matematiche	506	411	725	670	1.231	1.081
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	43	0	0	37	43
Altre riserve	32	50	65	65	97	115
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**3.432**	**2.772**	**3.214**	**2.335**	**6.646**	**5.107**

(*) Dopo l'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Dettaglio delle attività finanziarie

Allegato 5

(in milioni di euro)	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Titoli di capitale e derivati valutati al costo					21	20					21	20
Titoli di capitale al fair value					10.278	7.872	0	0	5.236	3.896	15.514	11.768
di cui titoli quotati					8.402	6.063	0	0	3.823	2.731	12.226	8.794
Titoli di debito	1.687	1.983	12.317	13.051	289.930	289.158	5	3	11.440	9.381	315.379	313.575
di cui titoli quotati	1.687	1.983			286.249	285.988	5	2	10.546	8.444	298.487	296.417
Quote di OICR					45.800	37.128	423	0	106.257	87.896	152.481	125.023
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria			1.933	1.754							1.933	1.754
Finanziamenti e crediti interbancari			336	206							336	206
Depositi presso cedenti			3.382	3.278							3.382	3.278
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi											0	0
Altri finanziamenti e crediti			13.452	12.567							13.452	12.567
Derivati non di copertura							1.147	1.197	27	209	1.174	1.406
Derivati di copertura (*)									686	1.549	686	1.549
Altri investimenti finanziari	0	0			2.543	2.828	0	0	1.785	1.318	4.328	4.146
Totale	**1.687**	**1.983**	**31.420**	**30.856**	**348.572**	**337.005**	**1.576**	**1.200**	**125.431**	**104.248**	**508.685**	**475.292**

(*) Ai sensi del Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 sono da intendersi di copertura esclusivamente i derivati per i quali è stato applicato l'hedge accounting.

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Allegato 6

(in milioni di euro)	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Attività in bilancio	103.105	81.248	4.138	3.665	107.243	84.914
Attività infragruppo (*)						
Totale attività	**103.105**	**81.248**	**4.138**	**3.665**	**107.243**	**84.914**
Passività finanziarie in bilancio	2.209	1.675	3.829	3.606	6.038	5.281
Riserve tecniche in bilancio (**)	102.187	80.315	257	13	102.444	80.328
Passività infragruppo (*)						
Totale passività	**104.396**	**81.989**	**4.086**	**3.620**	**108.482**	**85.609**

(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento.

(**) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

Dettaglio delle riserve tecniche

Allegato 7

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Riserve tecniche danni (*)	**36.163**	**31.463**	**1.922**	**1.537**	**38.086**	**33.000**
Riserva premi	7.110	5.933	232	205	7.342	6.138
Riserva sinistri	28.710	25.202	1.680	1.326	30.389	26.528
Altre riserve	343	329	11	6	355	335
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
Riserve tecniche vita (*)	**436.057**	**404.317**	**5.306**	**5.013**	**441.363**	**409.330**
Riserva per somme da pagare	6.567	5.981	2.452	2.320	9.019	8.301
Riserve matematiche	277.779	259.437	2.598	2.449	280.377	261.886
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	102.477	80.365	5	5	102.481	80.370
Altre riserve	49.235	58.534	252	238	49.487	58.772
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	1.287	1.062	5	5	1.292	1.067
di cui passività differite verso assicurati	22.356	33.833			22.356	33.833
Totale Riserve Tecniche	**472.221**	**435.780**	**7.228**	**6.550**	**479.449**	**442.330**

(*) 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					
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Strumenti finanziari partecipativi							0	0
Passività subordinate					8.760	7.681	8.760	7.681
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione			6.246	5.435	2.070	6.386	8.316	11.822
Passività dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			2.209	1.675			2.209	1.675
Passività derivanti alla gestione dei fondi pensione			3.829	3.606			3.829	3.606
Altre passività da contratti finanziari emessi			208	154	2.070	6.386	2.278	6.541
Depositi ricevuti da riassicuratori					1.676	1.629	1.676	1.629
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi							0	0
Titoli di debito emessi					1.737	1.738	1.737	1.738
Debiti verso la clientela bancaria					18.078	15.430	18.078	15.430
Debiti interbancari					728	494	728	494
Altri finanziamenti ottenuti					5.347	3.511	5.347	3.511
Derivati non di copertura	1.074	799					1.074	799
Derivati di copertura (*)			1.966	925			1.966	925
Passività finanziarie diverse			32	39			32	39
Totale	**1.074**	**799**	**8.244**	**6.399**	**38.396**	**36.871**	**47.713**	**44.068**

(*) 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)	31/12/2021			31/12/2020		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
GESTIONE DANNI						
PREMI NETTI	23.799	-1.649	22.151	22.175	-1.289	20.886
a Premi contabilizzati	24.120	-1.740	22.380	22.211	-1.323	20.888
b Variazione della riserva premi	-321	91	-230	-36	34	-2
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-15.304	1.439	-13.866	-13.409	665	-12.744
a Importi pagati	-14.095	758	-13.337	-13.468	696	-12.772
b Variazione della riserva sinistri	-1.200	682	-519	162	-36	126
c Variazione dei recuperi	56	-1	55	15	6	20
d Variazione delle altre riserve tecniche	-65	0	-65	-117	-1	-118
GESTIONE VITA						
PREMI NETTI	50.185	-1.652	48.533	45.218	-1.637	43.582
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-60.475	1.370	-59.105	-48.647	1.380	-47.267
a Somme pagate	-37.694	1.190	-36.504	-33.343	-0	-33.344
b Variazione della riserva per somme da pagare	-244	109	-135	-1.522	715	-807
c Variazione delle riserve matematiche	-3.390	77	-3.313	-6.985	588	-6.397
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-17.622	-8	-17.630	-5.175	1	-5.174
e Variazione delle altre riserve tecniche	-1.525	2	-1.523	-1.621	76	-1.545

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 oneri 31/12/2021	Totale proventi e oneri 31/12/2020
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	**7.934**	**3.773**	**-455**	**3.893**	**-1.682**	**13.463**	**11.934**	**30**	**-3.677**	**-510**	**7.777**	**21.240**	**12.780**
a Derivante da investimenti immobiliari		955	-455	507	-11	996		13		-105	-92	903	469
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		215		29	-1	243		1		-8	-8	235	42
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	131		0	1	0	133		0		-4	-3	129	162
d Derivante da finanziamenti e crediti	901		0	109	-2	1.008		16		-116	-99	909	873
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	6.359	2.266	-0	1.792	-455	9.961		0		-277	-277	9.684	9.146
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	102	10	0	425	-651	-114	214		-333		-119	-233	201
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	441	327	0	1.030	-561	1.237	11.719		-3.344		8.376	9.613	1.887
Risultato di crediti diversi	**7**			**0**	**-7**	**0**		**56**		**-34**	**22**	**22**	**33**
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**50**					**50**					**0**	**50**	**41**
Risultato delle passività finanziarie	**-1.173**	**0**	**-0**	**97**	**-66**	**-1.142**	**415**	**0**	**-555**	**0**	**-140**	**-1.282**	**-1.243**
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-65			97	-66	-34	409		-555		-146	-181	-95
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-371			0	-0	-371	6		0		6	-365	-216
c Derivante da altre passività finanziarie	-736		-0	0	-0	-736					0	-736	-932
Risultato dei debiti						**0**					**0**	**0**	
Totale	**6.818**	**3.773**	**-455**	**3.990**	**-1.755**	**12.371**	**12.349**	**86**	**-4.232**	**-545**	**7.658**	**20.030**	**11.612**

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Allegato 11

(in milioni di euro)	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	5.436	4.956	4.652	4.201
a Provvigioni di acquisizione	4.393	3.914	3.600	3.153
b Altre spese di acquisizione	929	931	986	950
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-12	-4	15	47
d Provvigioni di incasso	125	116	51	51
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-270	-152	-297	-272
Spese di gestione degli investimenti (*)	101	85	471	429
Altre spese di amministrazione	1.117	1.095	957	910
Totale	**6.383**	**5.984**	**5.782**	**5.269**

(*) Prima dell'eliminazione intragruppo tra i segmenti.

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

Allegato 12

(in milioni di euro)	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri												
Riserva per differenze di cambio nette	498	-544	56	-5			555	-549	-1	0	-94	-649
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-2.040	1.131	125	274			-1.915	1.406	599	-328	7.131	9.046
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-129	58	53	-29			-76	29	16	-14	46	123
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-17	15	-64	-3			-81	13	0	0	-202	-121
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	11	0	-29	0			-19	0	-2	0	65	84
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0	3	0			3	0	0	0	3	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	-2	0	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0					0	0	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	366	-180					366	-180	-134	77	-1.100	-1.466
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	**-1.310**	**481**	**144**	**237**			**-1.167**	**718**	**476**	**-265**	**5.850**	**7.016**

Attività e passività al fair value su base ricorrente e non: ripartizione per livelli di fair value

Allegato 14

(in milioni di euro)	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Attività e passività finanziarie al fair value su base ricorrente								
Attività disponibili per la vendita	288.332	300.963	46.684	27.089	13.557	8.953	348.572	337.005
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	111.116	93.837	13.552	8.497	2.338	3.114	127.006	105.447
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	64	14	1.506	1.185	5	0	1.576	1.200
Attività finanziarie designate al fair value a conto economico	111.052	93.822	12.046	7.312	2.333	3.114	125.431	104.248
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
Totale attività al fair value su base ricorrente	**399.448**	**394.799**	**60.235**	**35.586**	**15.895**	**12.067**	**475.578**	**442.453**
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	5.459	4.750	3.658	2.278	200	169	9.317	7.198
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	14	4	1.060	795	0	0	1.074	799
Passività finanziarie designate a fair value a conto economico	5.445	4.747	2.598	1.483	200	169	8.244	6.399
Totale passività finanziarie a fair value su base ricorrente	**5.459**	**4.750**	**3.658**	**2.278**	**200**	**169**	**9.317**	**7.198**
Totale attività e passività al fair value su base non ricorrente								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								

Dettaglio delle variazioni delle attività e passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente

Allegato 15

(in milioni di euro)	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie 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	**8.953**	**0**	**3.114**				**0**	**169**
Acquisti/Emissioni	3.224	450	362				0	25
Vendite/Riacquisti	-1.136	-444	-145				0	0
Rimborsi	-50	0	-34				0	0
Utile o perdita rilevati a conto economico	0	0	-113				0	0
di cui utili/perdite da valutazione		0	-113				0	0
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	1.789	0	0				0	0
Trasferimenti nel livello 3	673	0	53				0	0
Trasferimenti ad altri livelli	-31	0	-261				0	0
Altre variazioni	134	0	-644				0	6
Esistenza finale	**13.557**	**5**	**2.333**				**0**	**200**

Attività e passività non valutate al 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	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Attività										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.687	1.983	1.277	1.526	544	618	0	0	1.821	2.143
Finanziamenti e crediti	26.271	26.265	1.135	1.688	19.442	20.914	7.936	6.894	28.514	29.496
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	2.353	2.107	0	0	0	0	2.353	2.107	2.353	2.107
Investimenti immobiliari	16.867	15.124	0	0	0	0	27.103	24.660	27.103	24.660
Attività materiali	2.965	2.764	0	0	0	0	3.901	3.772	3.901	3.772
Totale attività	**50.143**	**48.243**	**2.412**	**3.213**	**19.986**	**21.532**	**41.292**	**37.433**	**63.690**	**62.178**
Passività										
Altre passività finanziarie	34.008	28.263	10.456	10.273	18.210	13.409	6.600	6.142	35.266	29.824

Area di consolidamento: partecipazioni in società con interessenze di terzi significative

Allegato 17

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	Dati sintetici economico-finanziari							
					Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti ai terzi	Premi lordi contabilizzati
Banca Generali Group	48,86%	48,86%	158	569	16.481	13.749	-	14.515	1.182	325	140	-
Generali China Life Insurance Co. Ltd	50,00%	50,00%	69	706	14.564	13.966	10.250	2.041	1.331	146	36	2.449

Variazioni dell'area di consolidamento*

	Società entrate nell'area di consolidamento:
1.	Agianico s.p. z.o.o., Varsavia
2.	Alto 1 S.à r.l., Lussemburgo
3.	Andron RE, Trieste
4.	BCC Assicurazioni S.p.A., Milano
5.	BCC Vita S.p.A., Milano
6.	BG (Suisse) SA, Lugano
7.	Cattolica Agricola S.a.r.l., Verona
8.	Cattolica Beni Immobili S.r.l., Verona
9.	Cattolica Services S.c.p.a., Verona
10.	CattRe S.A., Lussemburgo
11.	Dreiundvierzigste Verwaltungsgesellschaft DWI Grundbesitz MBH, Amburgo
12.	Elics Services Holding SAS, Nanterre
13.	Europ Assistance Malaysia SDN. BHD., Kuala Lumpur
14.	Europ Assistance Singapore Pte. Ltd, Singapore
15.	Europ Assistance (Thailand) Company Limited, Bangkok
16.	Fondo Andromaca, Conegliano
17.	Fondo Euripidem Conegliano
18.	Fondo Girolamo, Milano
19.	Fondo Innovazione Salute, Milano
20.	Fondo Perseide, Milano
21.	Fondo San Zeno, Milano
22.	Generali Slovenská distribúcia, a. s., Bratislava
23.	GREDIF Finance Sarl, Lussemburgo
24.	Living Fund PropCo I S.à r.l., Lussemburgo
25.	NEC Initiative, Parigi
26.	PAN EU London 1 Sarl, Lussemburgo
27.	Pankrác East a.s., Praga
28.	Pankrác West a.s., Praga
29.	Savatiano s.p. z.o.o., Varsavia
30.	S.C. Genagricola Romania S.r.l., Sannicolau Mare
31.	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A., Verona
32.	TS PropCo Ltd, St. Helier
33.	TUA Assicurazioni S.p.A., Milano
34.	Vera Assicurazioni S.p.A., Verona
35.	Vera Financial, Dublino
36.	Vera Protezione S.p.A., Verona
37.	Vera Vita S.p.A., Verona

Società uscite dall'area di consolidamento:	
1.	AG SE&A Prestação de Serviços e Partecipações Ltda., San Paolo
2.	Atacama Investments Ltd, Tortola - Fusa in Asesoria e Inversiones Los Olmos SA
3.	Bien Être Assistance S.A.S., Clichy - Fusa in Europ Assistance France S.A.S.
4.	BILIKI Plac M, Varsavia - Fusa in Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością
5.	British Corner s.r.o., Praga
6.	Calm Eagle Portugal, Sociedad Unipersonal, Lda., Lisbona - Fusa in AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.
7.	Care Consult Versicherungsmakler GmbH, Vienna - Fusa in Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft
8.	CareLinx Inc., San Bruno
9.	Česká pojišťovna ZDRAVÍ a.s., Praga - Fusa in Generali Česká Pojišťovna a.s.
10.	Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczeń S.A., Poznan - Fusa in Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna
11.	CP Strategic Investments N.V., Amsterdam - Fusa in CZI Holdings N.V.
12.	CZI Holdings N.V., Amsterdam - Fusa in Generali CEE Holding B.V.
13.	Direct Care s.r.o., Praga - Fusa in Acredité s.r.o.
14.	Europ Assistance France S.A., Gennevilliers
15.	Europ Assistance Insurance Brokers Co., Ltd. (China), Shanghai
16.	Europ Téléassistance S.A.S., Gennevilliers
17.	Fondo Immobiliare Schubert - comparto 2, Trieste
18.	Fondo Rubens, Trieste
19.	Generali Cliente, Agencia de Seguros Exclusiva, SL, Madrid
20.	Generali Insurance Brokers – Russia and CIS Limited Liability Company, Mosca
21.	Generali Warranty Services, LLC, Wilmington
22.	GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l., Lussemburgo
23.	Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Marienplatz-Galerie Schwerin mbH & Co. KG, Colonia - Fusa in Generali Deutschland Versicherung AG
24.	GSS - Generali Shared Services S.c.a.r.l., Trieste - Fusa in Generali Operations Service Platform S.r.l.
25.	Ocealis S.A.S., Clichy
26.	Plac M GP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością, Varsavia - Fusa in Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością
27.	Pojišťovna Patricie a.s., Praga - Fusa in Generali Česká Pojišťovna a.s.
28.	SCI Iris La Défense, Parigi
29.	SCI Terra Nova Montreuil, Parigi
30.	Transformovaný fond Generali penzijní společnosti, a.s., Praga
31.	Transocean Holding LLC, Wilmington - Fusa in Assicurazioni Generali S.p.A.

* Per area di consolidamento si intende l'insieme delle società consolidate integralmente.

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Assicurazioni Generali S.p.A.	086	EUR	1.581.069.241	G	1	0,39			0,41	100,00
							0,01	Generali Italia S.p.A.		
Genertel S.p.A.	086	EUR	23.000.000	G	1		100,00	Genertellife S.p.A.	100,00	100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	086	EUR	15.993.180	G	10		99,90	Generali Italia S.p.A.	99,90	99,90
Europ Assistance Italia S.p.A.	086	EUR	12.000.000	G	1		53,96	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	100,00
							19,99	Europ Assistance S.A.		
							26,05	Generali Italia S.p.A.		
Europ Assistance Trade S.p.A.	086	EUR	540.000	G	11		91,56	Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	100,00
							8,44	Europ Assistance VAI S.p.A.		
Europ Assistance VAI S.p.A.	086	EUR	4.325.000	G	11		100,00	Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	100,00
Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione Risparmio	086	EUR	1.000.000	G	8		68,54	Alleanza Assicurazioni S.p.A.	100,00	99,85
							31,46	Generali Investments Holding S.p.A.		
Generali Welion S.c.a.r.l.	086	EUR	10.000	G	11		1,00	Genertel S.p.A.	100,00	100,00
							1,00	Generali Business Solutions S.c.p.A.		
							2,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							2,00	Genertellife S.p.A.		
							94,00	Generali Italia S.p.A.		
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	210.000.000	G	1		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	685.043.940	G	1	84,64			84,64	84,64
BCC Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	14.448.000	G	1		70,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	70,00	59,25
BCC Vita S.p.A.	086	EUR	62.000.000	G	1		70,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	70,00	59,25
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	086	EUR	219.900.000	G	11		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	086	EUR	22.160.000	G	11		100,00	Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00
GenerFid S.p.A.	086	EUR	240.000	G	11		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	51,01
Banca Generali S.p.A.	086	EUR	116.851.637	G	7		9,69	Generali Vie S.A.	51,14	51,01
							0,44	Genertel S.p.A.		
							2,45	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							4,91	Genertellife S.p.A.		
							33,65	Generali Italia S.p.A.		
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	086	EUR	528.779.228	G	10		2,73	Generali Vie S.A.	87,83	87,79
							2,14	Genertel S.p.A.		
							8,50	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							8,26	Genertellife S.p.A.		
							66,19	Generali Italia S.p.A.		
Generali Real Estate S.p.A.	086	EUR	780.000	G	10	100,00			100,00	100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	086	EUR	2.215.542.221	G	10		1,17	Genertel S.p.A.	100,00	100,00
							30,18	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							18,04	Genertellife S.p.A.		
							50,61	Generali Italia S.p.A.		
Fondo Immobiliare Toscanini	086	EUR	901.020.466	G	10		1,45	Generali Vie S.A.	100,00	99,98
							0,28	Genertel S.p.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
							33,23	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							22,10	Genertellife S.p.A.		
							42,94	Generali Italia S.p.A.		
Generali Business Solutions S.c.p.A.	086	EUR	7.853.626	G	11	1,22			100,00	99,72
							0,25	Genertel S.p.A.		
							0,01	Europ Assistance Italia S.p.A.		
							0,01	Generali Welion S.c.a.r.l.		
							0,01	Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.		
							0,01	Generali Real Estate S.p.A. SGR		
							0,01	Generali Jeniot S.p.A.		
							1,29	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							0,57	Banca Generali S.p.A.		
							0,27	Genertellife S.p.A.		
							0,27	Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio		
							0,05	Generali Operations Service Platform S.r.l.		
							96,04	Generali Italia S.p.A.		
Axis Retail Partners S.p.A.	086	EUR	120.000	G	10		59,50	Generali Investments Holding S.p.A.	59,50	59,22
Nextam Partners SIM S.p.A.	086	EUR	1.100.000	G	8		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	51,01
Fondo Living Fund Italia	086	EUR	155.069.775	G	11		15,86	Fondo Immobiliare Mascagni	100,00	100,00
							84,14	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF		
Cattolica Agricola S.a.r.l.	086	EUR	35.500.000	G	11		100,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	100,00	84,64
Cattolica Beni Immobili S.r.l.	086	EUR	7.000.000	G	11		100,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	100,00	84,64
Cattolica Services S.c.p.a.	086	EUR	20.954.083	G	11		99,98	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	99,99	84,63
							0,01	BCC Assicurazioni S.p.A.		
							0,01	TUA Assicurazioni S.p.A.		
							0,00	BCC Vita S.p.A.		
							0,00	Cattolica Immobiliare S.p.A.		
Fondo Andromaca	086	EUR	27.995.742	G	10		100,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	100,00	84,64
Fondo Euripide	086	EUR	504.534.842	G	10		67,95	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	83,89	66,93
							2,50	BCC Vita S.p.A.		
							1,82	TUA Assicurazioni S.p.A.		
							0,50	Vera Assicurazioni S.p.A.		
							1,30	Vera Protezione S.p.A.		
							9,82	Vera Vita S.p.A.		
Fondo Girolamo	086	EUR	132.580.952	G	10		74,51	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	100,00	80,49
							0,61	BCC Assicurazioni S.p.A.		
							15,75	BCC Vita S.p.A.		
							9,13	TUA Assicurazioni S.p.A.		
Fondo Innovazione Salute	086	EUR	78.908.185	G	10		74,91	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	82,14	69,35
							0,67	BCC Assicurazioni S.p.A.		
							6,56	TUA Assicurazioni S.p.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
CityLife S.p.A.	086	EUR	351.941	G	10		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Residenze CYL S.p.A.	086	EUR	39.921.667	G	10		0,30	CityLife S.p.A.	66,67	66,67
							66,37	Generali Italia S.p.A.		
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	086	EUR	10.000	G	10		100,00	Fondo Immobiliare Mantegna	100,00	99,65
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	086	EUR	2.750.000	G	1		50,01	Generali Italia S.p.A.	50,01	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	086	EUR	100.000	G	11		100,00	D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	100,00	50,01
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	086	EUR	297.400.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	100,00	92,70
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	086	EUR	70.000	G	11		100,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.	100,00	100,00
Fondo Canaletto	086	EUR	270.394.219	G	10		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali Real Estate S.p.A. SGR	086	EUR	6.732.889	G	8		100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	086	EUR	41.360.000	G	9	37,72			100,00	99,52
							28,29	Generali Deutschland AG		
							33,99	Generali France S.A.		
Fondo Donizetti	086	EUR	2.306.880.179	G	10		0,81	Europ Assistance Italia S.p.A.	100,00	100,00
							27,83	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							16,55	Genertellife S.p.A.		
							54,81	Generali Italia S.p.A.		
Fondo Immobiliare Mantegna	086	EUR	342.414.014	G	10		100,00	Generali Core High Street Retail Fund	100,00	99,65
Fondo Immobiliare Tiepolo	086	EUR	230.385.916	G	10		100,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	100,00	99,47
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	086	EUR	110.353.775	G	10		100,00	Generali Core+ Fund GP	100,00	96,48
Fondo Immobiliare Segantini	086	EUR	148.449.830	G	10		100,00	Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	100,00	98,15
Genertellife S.p.A.	086	EUR	168.200.000	G	1		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
Generali Operations Service Platform S.r.l.	086	EUR	494.030	G	11	95,00			95,00	95,00
Fondo Perseide	086	EUR	140.830.278	G	10		79,42	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	89,14	74,28
							4,63	BCC Vita S.p.A.		
							5,09	TUA Assicurazioni S.p.A.		
Fondo San Zeno	086	EUR	213.604.064	G	10		67,89	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	87,50	69,08
							19,61	BCC Vita S.p.A.		
Generali Jeniot S.p.A.	086	EUR	3.100.000	G	11		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
TUA Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	23.160.630	G	1		100,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	100,00	84,64
Vera Assicurazioni S.p.A.	086	EUR	63.500.000	G	1		65,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	65,00	55,02
Vera Protezione S.p.A.	086	EUR	47.500.000	G	1		100,00	Vera Assicurazioni S.p.A.	100,00	55,02
Vera Vita S.p.A.	086	EUR	219.600.005	G	1		65,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	65,00	55,02
Generali Italia S.p.A.	086	EUR	1.618.628.450	G	1	100,00			100,00	100,00
Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	086	EUR	60.085.000	G	8		100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Plenisfer Investments S.p.A. SGR	086	EUR	5.000.000	G	8		70,00	Generali Investments Holding S.p.A.	70,00	69,67
Andron RE	086	EUR	35.000.000	G	11		50,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00
							30,00	Genertellife S.p.A.		
							20,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	094	EUR	2.045.200	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
GDPK-FI1 GmbH & Co. offene Investment KG	094	EUR	10.000	G	9		100,00	Generali Deutschland Pensionskasse AG	100,00	100,00
Generali Health Solutions GmbH	094	EUR	25.000	G	11		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland AG	094	EUR	137.560.202	G	5	4,04			100,00	100,00
							94,10	Generali Beteiligungs-GmbH		
							1,86	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	094	EUR	71.269.998	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	094	EUR	136.463.896	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	094	EUR	34.017.984	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Europ Assistance Services GmbH	094	EUR	250.000	G	11		100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	094	EUR	11.762.200	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	094	EUR	9.205.200	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	094	EUR	1.022.800	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	094	EUR	12.920.265	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Deutschland Pensionskasse AG	094	EUR	7.500.000	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	094	EUR	1.005.000	G	4	100,00			100,00	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	094	EUR	17.895.500	G	10		100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH	094	EUR	250.000	G	11		100,00	ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	100,00	74,00
Generali Pensionsfonds AG	094	EUR	5.100.000	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG	094	EUR	509.663.042	G	10		2,60	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
							29,05	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							7,87	Generali Deutschland Versicherung AG		
							29,53	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							22,49	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							1,20	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft		
							1,02	ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG		
							6,24	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	094	EUR	17.387.755	G	10		45,42	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	99,89	99,89
							27,24	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							27,24	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	53.875.499	G	10		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	4.823.507	G	10		100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	12.371.997	G	10		100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	094	EUR	40.560.000	G	7		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	16.775.749	G	10		100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
Generali Finanz Service GmbH	094	EUR	26.000	G	11		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	094	EUR	85.025.000	G	10		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	094	EUR	21.214.579	G	10		100,00	Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	100,00	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	094	EUR	100.000	G	11		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	094	EUR	4.100.000	G	11		74,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	74,00	74,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	094	EUR	60.000	G	11		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	094	EUR	25.565	G	11		100,00	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	100,00	100,00
Generali Vitality GmbH	094	EUR	250.000	G	11	100,00			100,00	100,00
FPS Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	094	EUR	25.000	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
FLI Immobilien Verwaltungs SW 13 GmbH	094	EUR	25.000	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
FFDTV Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	094	EUR	25.000	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	094	EUR	25.000	G	11		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	094	EUR	57.975.829	G	10		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
Dreiundvierzigste Verwaltungsgesellschaft DWI Grundbesitz MBH	094	EUR	25.002	G	10		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
GID Fonds AAREC	094	EUR	1.542.777.017	G	11		0,99	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
							41,32	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							46,44	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							11,25	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
GID Fonds ALAOT	094	EUR	824.541.656	G	11		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds CLAOT	094	EUR	274.669.026	G	11		100,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID Fonds AVAOT	094	EUR	96.323.444	G	11		100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds CEAOT	094	EUR	763.364.727	G	11		100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds GDRET	094	EUR	175.807.521	G	11		21,38	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
							2,95	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft		
							28,51	ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG		
							47,16	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
GID Fonds AMLRET	094	EUR	584.069.884	G	11		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds GVMET	094	EUR	339.405.338	G	11		100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co.KG	094	EUR	14.800.000	G	10		54,19	Generali Deutschland AG	54,19	54,19
GID-Fonds GPRET	094	EUR	43.527.318	G	11		94,35	Generali Pensionsfonds AG	94,35	94,35
GID Fonds AVAOT II	094	EUR	44.475.479	G	11		74,93	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
							20,89	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft		
							4,18	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
GID Fonds ALRET	094	EUR	2.374.522.987	G	11		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds CERET	094	EUR	2.582.065.143	G	11		100,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00
GID-Fonds CLRET	094	EUR	742.861.398	G	11		100,00	GID-Fonds CLRET 2	100,00	100,00
GID Fonds DLRET	094	EUR	79.010.376	G	11		100,00	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID Fonds GDPRET	094	EUR	2.582.636	G	11		100,00	Generali Deutschland Pensionskasse AG	100,00	100,00
GID Fonds GVRET	094	EUR	325.717.484	G	11		58,16	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
							41,84	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
Gentum Nr. 1	094	EUR	766.218.873	G	11		0,83	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
							30,71	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							23,94	Generali Deutschland Versicherung AG		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
							24,47	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							9,39	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							1,15	Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft		
							2,44	ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG		
							7,08	Dialog Versicherung Aktiengesellschaft		
GID Fonds AVRET	094	EUR	143.018.851	G	11		100,00	Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00
GID Fonds DLAET	094	EUR	51.583.447	G	11		100,00	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID-Fonds AAINF	094	EUR	190.681.676	G	11		45,90	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
							29,10	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							25,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
GID-Fonds CLRET 2	094	EUR	1.990.238.947	G	11		100,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID-Fonds ALAET	094	EUR	293.791.687	G	11		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
GID-Fonds CLTGP	094	EUR	1.734.678	G	11		100,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	100,00	100,00
GID-Fonds ALAET II	094	EUR	273.290.293	G	11		100,00	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	094	EUR	5.000.000	G	2		100,00	Generali Deutschland AG	100,00	100,00
GIE-Fonds AADMSE	094	EUR	955.022.615	G	11		0,89	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
							49,21	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							18,72	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							19,77	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							1,59	ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft		
							9,82	Generali Deutschland Pensionskasse AG		
GIE-Fonds AASBWA	094	EUR	339.522.431	G	11		1,58	Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,00	100,00
							51,70	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							26,70	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							20,02	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
Main Square Beteiligungsgesellschaft mbH	094	EUR	25.000	G	11		5,04	Gentum Nr. 1	100,00	99,34
							47,48	SC GF Pierre		
							47,48	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF		
Generali IARD S.A.	029	EUR	94.630.300	G	2		100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60
Generali Vie S.A.	029	EUR	336.872.976	G	2		100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	029	EUR	26.469.320	G	2		99,99	Generali IARD S.A.	99,99	98,60
							0,01	Generali Vie S.A.		
GFA Caraïbes	029	EUR	6.839.360	G	2		100,00	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
Prudence Creole	029	EUR	7.026.960	G	2		95,86	Generali IARD S.A.	95,88	94,54
							0,01	Generali France S.A.		
SAS Lonthènes	029	EUR	529.070	G	10		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Europ Assistance Océanie S.A.S.	029	XPF	24.000.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali France S.A.	029	EUR	114.623.013	G	4	66,92			98,65	98,60
							31,73	Generali Participations Netherlands N.V.		
Europ Assistance Holding S.A.S.	029	EUR	23.937.936	G	4	96,35			100,00	99,99
							3,65	Generali Participations Netherlands N.V.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Cofifo S.A.S.	029	EUR	66.231.390	G	9		100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60
Suresnes Immobilier S.A.S.	029	EUR	43.040.000	G	10		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
GEII Rivoli Holding SAS	029	EUR	12.000.000	G	10		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	029	EUR	134.543.500	G	10		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SAS IMMOCIO CBI	029	EUR	61.058.016	G	10		100,00	Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	100,00	98,60
Europ Assistance S.A.	029	EUR	48.123.637	G	2		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	029	EUR	500.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
SCI Generali Reaumur	029	EUR	10.643.469	G	10		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Gconcierges S.A.S.	029	EUR	50.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali Global Infrastructure S.A.S.	029	EUR	1.000.000	G	8		51,00	Generali Investments Holding S.p.A.	51,00	50,76
Sycomore Factory SAS	029	EUR	38.408.540	G	9		62,04	Generali Investments Holding S.p.A.	62,04	61,75
Sycomore Asset Management S.A.	029	EUR	3.600.000	G	8		100,00	Sycomore Factory SAS	100,00	61,75
Sycomore Market Solutions SA	029	EUR	1.000.000	G	8		100,00	Sycomore Factory SAS	100,00	61,75
Elics Services Holding SAS	029	EUR	108.450	G	11		80,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	80,00	80,00
NEC Initiative	029	EUR	1.500.000	G	11		100,00	Sycomore Factory SAS	100,00	61,75
GEIH France OPCI	029	EUR	149.271.500	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	029	EUR	1.000	G	10		0,10	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
							99,90	GEIH France OPCI		
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	029	EUR	1.000	G	10		0,10	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
							99,90	GEIH France OPCI		
PARCOLOG France	029	EUR	82.329.809	G	10		100,00	Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	100,00	98,15
SCI du 68 Pierre Charron	029	EUR	1.000	G	10		0,10	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
							99,90	GEIH France OPCI		
OPPCI K Archives	029	EUR	16.500	G	10		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
OPPCI K Charlot	029	EUR	15.300	G	10		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
GRE PANEU Cœur Marais SCI	029	EUR	10.000	G	10		0,01	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
							99,99	OPPCI K Archives		
GRE PANEU Fhive SCI	029	EUR	10.000	G	10		0,01	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
							99,99	OPPCI K Charlot		
SAS Retail One	029	EUR	1.700.000	G	11		100,00	Retail One Fund SCSp RAIF	100,00	97,07
Retail One Fund OPPCI	029	EUR	120.999.890	G	11		35,29	Generali Vie S.A.	100,00	97,86
							15,80	SC GF Pierre		
							48,91	Retail One Fund SCSp RAIF		
SCI Retail One	029	EUR	105.470.860	G	10		0,10	Generali Vie S.A.	100,00	97,86
							99,90	Retail One Fund OPPCI		
SCI PARCOLOG ISLE D'ABEAU 4	029	EUR	4.601.000	G	10		0,10	Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	100,00	98,15
							99,90	SC Generali Logistique		
SCI Issy Bords de Seine 2	029	EUR	7.122.890	G	10		50,00	SC GF Pierre	100,00	97,83
							50,00	Generali Europe Income Holding S.A.		
SCI du 54 Avenue Hoche	029	EUR	152.400	G	10		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	029	EUR	12.663.630	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Generali Wagram	029	EUR	284.147	G	10	100,00		Generali IARD S.A.	100,00	98,60
SCI du Coq	029	EUR	12.877.678	G	10		0,81	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							99,19	Generali Vie S.A.		
SCI Espace Seine-Generali	029	EUR	1.000	G	10		0,10	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							99,90	Generali Vie S.A.		
SC GF Pierre	029	EUR	149.513.936	G	10		0,37	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							89,62	Generali Vie S.A.		
							7,51	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature		
							2,49	SCI Generali Wagram		
SCI Landy-Novatis	029	EUR	672.000	G	10		0,10	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
							99,90	SCI Conso simplifiées Generali Vie (virtual entity)		
SCI Cogipar	029	EUR	10.000	G	10		0,01	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							99,99	Generali Vie S.A.		
SC Commerce Paris	029	EUR	1.746.570	G	10		17,04	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
							82,96	SC GF Pierre		
SCI Landy-Wilo	029	EUR	1.000.000	G	10		0,10	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							99,90	Generali Vie S.A.		
Europ Assistance Clearing Center GIE	029	EUR		G	11	100,00		Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
S.C. Generali Carnot	029	EUR	10.525.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Generali Commerce 1	029	EUR	100.000	G	10		53,90	SC GF Pierre	100,00	98,60
							46,10	SC Commerce Paris		
SCI Generali Commerce 2	029	EUR	100.000	G	10		0,06	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							99,94	Generali Vie S.A.		
SCI Generali le Moncey	029	EUR	1.923.007	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SC Generali Logistique	029	EUR	112.480.703	G	10	100,00		PARCOLOG France	100,00	98,15
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	029	EUR	476.670	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
OPCI Parcolog Invest	029	EUR	225.848.750	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	029	EUR	8.156	G	10	100,00		PARCOLOG France	100,00	98,15
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	029	EUR	1.070.000	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	029	EUR	8.000	G	10		0,01	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
							99,99	SC Generali Logistique		
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	029	EUR	6.065.560	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	029	EUR	5.471.190	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	029	EUR	5.008.000	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	029	EUR	2.008.000	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	029	EUR	4.008.000	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parcolog Combs La Ville 1	029	EUR	7.001.000	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	029	EUR	9.508.000	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parcolog Marly	029	EUR	7.001.000	G	10	100,00		SC Generali Logistique	100,00	98,15
SCI Parcolog Messageries	029	EUR	1.000	G	10		1,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
							99,00	SC Generali Logistique		
SCI Commerces Regions	029	EUR	1.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Thiers Lyon	029	EUR	1.000	G	10		1,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
							99,00	SC GF Pierre		
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	029	EUR	302.845	G	10	100,00		OPCI Parcolog Invest	100,00	98,60
OPCI Generali Bureaux	029	EUR	103.996.539	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
OPCI Generali Residentiel	029	EUR	149.607.800	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
OPCI GB1	029	EUR	153.698.740	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
OPCI GR1	029	EUR	200.481.793	G	10		19,13	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							73,69	Generali Vie S.A.		
							7,18	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature		
SCI 18-20 Paix	029	EUR	20.207.750	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Berges de Seine	029	EUR	6.975.233	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI 6 Messine	029	EUR	9.631.000	G	10	100,00		OPCI GR1	100,00	98,60
SCI 204 Pereire	029	EUR	4.480.800	G	10	100,00		OPCI GR1	100,00	98,60
SCI du 33 avenue Montaigne	029	EUR	174.496	G	10	100,00		OPCI GR1	100,00	98,60
SCI 5/7 Moncey	029	EUR	13.263.396	G	10	100,00		OPCI GR1	100,00	98,60
SCI 28 Cours Albert 1er	029	EUR	10.565.945	G	10	100,00		OPCI GR1	100,00	98,60
SC Novatis	029	EUR	17.081.141	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Saint Michel	029	EUR	3.713.657	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Sarl Breton	029	EUR	38.687.973	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Luxuary Real Estate	029	EUR	1.000	G	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60
SCI Galilée	029	EUR	2.825.875	G	10		0,00	Generali Vie S.A.	99,01	97,63
							99,01	SC GF Pierre		
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	029	EUR	3.121.939	G	10	100,00		SC GF Pierre	100,00	98,60
SCI Living Clichy	029	EUR	250	G	10	100,00		Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	100,00	100,00
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	008	EUR	730.000	G	2	74,99		Europ Assistance Austria Holding GmbH	74,99	74,97
HSR Verpachtung GmbH	008	EUR	100.000	G	10		40,00	Generali Versicherung AG	100,00	84,96
							60,00	BAWAG P.S.K. Versicherung AG		
Generali Versicherung AG	008	EUR	70.000.000	G	2		25,00	Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	100,00	99,95
							75,00	Generali Beteiligungsverwaltung GmbH		
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	008	EUR	12.000.000	G	2		75,00	Generali Versicherung AG	75,00	74,96
Europ Assistance Gesellschaft mbH	008	EUR	70.000	G	11	100,00		Europ Assistance Austria Holding GmbH	100,00	99,97
Europ Assistance Austria Holding GmbH	008	EUR	100.000	G	4		49,99	Generali Versicherung AG	100,00	99,97
							50,01	Europ Assistance S.A.		
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	008	EUR	60.000	G	11	100,00		Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	008	EUR	35.000	G	4	100,00		Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	100,00	99,95
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	008	EUR	17.441.553	G	10	100,00		Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali Immobilien GmbH	008	EUR	4.900.000	G	10	100,00		Generali Versicherung AG	100,00	99,95

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	008	EUR	3.370.297	G	4	67,53			100,00	99,95
							32,47	Generali Participations Netherlands N.V.		
Sonnwendgasse 13 Errichtungsgesellschaft m.b.H.	008	EUR	35.000	G	11		33,33	FPS Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	100,00	97,07
							33,33	FLI Immobilien Verwaltungs SW 13 GmbH		
							33,33	FFDTV Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH		
Generali Bank AG	008	EUR	26.000.000	G	7		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali Leasing GmbH	008	EUR	730.000	G	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	008	EUR	35.000	G	11		100,00	Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	100,00	74,97
3 Banken-Generali-GLStock	008	EUR	4.680	G	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	008	EUR		G	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken-Generali-GSBond	008	EUR	3.650	G	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	008	EUR	21.935	G	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
BAWAG PSK Spezial 6	008	EUR	15.130	G	11		100,00	BAWAG P.S.K. Versicherung AG	100,00	74,96
3 Banken-Generali - GNLStock	008	EUR	1.248.500	G	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
3 Banken-Generali-GHStock	008	EUR	313.061	G	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	092	EUR	1.006.050	G	8		100,00	Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
Generali Luxembourg S.A.	092	EUR	45.000.000	G	2		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11		100,00	Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	100,00	100,00
Living Fund PropCo I S.à r.l.	092	EUR	20.712.000	G	11		100,00	SC GF Pierre	100,00	98,60
CattRe S.A.	092	EUR	63.600.000	G	5		100,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	100,00	84,64
Generali Investments Luxembourg S.A.	092	EUR	1.921.900	G	8		100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Generali Real Asset Multi-Manager	092	EUR	250.000	G	10		100,00	Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	092	USD	13.246.799	G	11		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60
Generali North American Holding 2 S.A.	092	USD	7.312.384	G	11		100,00	Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	100,00	99,89
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	1.909.423.882	G	8		3,77	Generali Versicherung AG	98,02	97,07
							2,15	BAWAG P.S.K. Versicherung AG		
							0,15	Generali Immobilien GmbH		
							1,49	GP Reinsurance EAD		
							16,10	Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG		
							4,34	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
							28,27	Generali Vie S.A.		
							0,21	GFA Caraïbes		
							0,12	Prudence Creole		
							0,36	Europ Assistance S.A.		
							40,12	Fondo Donizetti		
							0,36	Generali Luxembourg S.A.		
							0,57	Generali Seguros, S.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
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	97,07
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	092	EUR	12.500	G	9	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Cologne 1 S.à.r.l.	092	EUR	64.271.000	G	11	89,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,33
							11,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.		
Retail One Fund SCSp RAIF	092	EUR	220.000.000	G	11	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	092	EUR	529.911.138	G	10	7,63		Generali Deutschland Lebensversicherung AG	98,89	98,15
							4,77	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							4,77	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							52,46	Generali Vie S.A.		
							26,08	Fondo Donizetti		
							3,17	Generali Seguros, S.A.		
Generali Core High Street Retail Fund	092	EUR	543.687.636	G	10	13,23		Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,65
							8,82	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							7,35	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							7,35	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature		
							18,01	Generali Vie S.A.		
							45,24	Fondo Donizetti		
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	092	EUR	927.345.501	G	11	13,13		Generali Deutschland Lebensversicherung AG	93,01	92,70
							7,00	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							6,13	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							1,31	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
							3,36	Generali IARD S.A.		
							17,89	Generali Vie S.A.		
							0,88	L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature		
							11,90	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							8,14	Genertellife S.p.A.		
							23,28	Generali Italia S.p.A.		
Generali Core+ Fund GP	092	EUR	316.200.100	G	11	16,00		Generali Deutschland Lebensversicherung AG	96,87	96,48
							9,60	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							6,40	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							22,13	Generali Vie S.A.		
							1,81	GFA Caraïbes		
							1,06	Prudence Creole		
							39,87	Fondo Donizetti		
Generali SCF Sàrl	092	EUR	12.000	G	11	100,00		Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	100,00	99,60
Generali High Street Retail Sàrl	092	EUR	12.000	G	11	100,00		Generali Core High Street Retail Fund	100,00	99,64
Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	092	EUR	196.620.100	G	11	100,00		Fondo Donizetti	100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Core+ Fund GP	092	EUR	12.000	G	11	100,00		Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00		Generali Core+ Fund GP	100,00	96,48
GRE PAN-EU LUXEMBOURG 1 Sàrl	092	EUR	12.000	G	10	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
GRELIF SPV1 S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00		Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	100,00	100,00
Alto 1 S.à r.l.	092	EUR	12.500	G	11	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali European Real Estate Investments S.A.	092	EUR	154.972.858	G	8		7,98	Generali Versicherung AG	100,00	99,40
							19,95	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							3,99	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
							42,22	Generali Vie S.A.		
							23,95	Generali Italia S.p.A.		
							1,91	Generali Seguros, S.A.		
Frescobaldi S.à.r.l.	092	EUR	1.000.000	G	9	100,00		Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	092	EUR	58.022.943	G	9		53,85	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00
							30,77	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							15,38	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
BG Fund Management Luxembourg S.A.	092	EUR	2.000.000	G	11	100,00		Banca Generali S.p.A.	100,00	51,01
Corelli S.à.r.l.	092	EUR	1.000.000	G	9	100,00		Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
Torelli S.à.r.l.	092	EUR	712.500	G	9	100,00		Generali European Real Estate Investments S.A.	100,00	99,40
GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l.	092	EUR	41.393.476	G	11	100,00		GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	100,00	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	092	EUR	384.793.762	G	11		10,29	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,47
							6,17	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							4,12	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							3,19	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
							37,84	Generali Vie S.A.		
							38,39	Fondo Donizetti		
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	092	EUR	12.000	G	11	100,00		Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	092	EUR	157.756.185	G	11		11,99	Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	99,60
							4,50	Generali Deutschland Versicherung AG		
							7,49	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							6,00	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							5,00	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
							27,98	Generali Vie S.A.		
							36,98	Fondo Donizetti		
							0,06	Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.		
GREDIF Finance Sarl	092	EUR	12.000	G	10	100,00		Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	100,00	92,70
PAN EU London 1 Sarl	092	GBP	67.012.000	G	10	50,00		SC GF Pierre	100,00	97,84
						50,00		Generali Europe Income Holding S.A.		
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	092	EUR	10.387.883	G	11		5,38	Generali Deutschland AG	100,00	99,81
							11,46	Generali Vie S.A.		
							5,41	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							8,24	Genertellife S.p.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
							51,06	Generali Italia S.p.A.		
							18,45	Generali Participations Netherlands N.V.		
TS PropCo Ltd	202	GBP	12.000	G	10		100,00	PAN EU London 1 Sarl	100,00	97,83
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	067	EUR	60.925.401	G	2		95,24	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	99,91	99,90
							4,67	Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales		
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	067	EUR	9.015.200	G	2		50,00	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	50,00	50,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	067	EUR	9.015.200	G	2		50,00	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	50,00	50,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	067	EUR	400.000	G	11		100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	067	EUR	563.490.658	G	4	100,00			100,00	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	067	EUR	24.933.093	G	10		100,00	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	100,00	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.l.	067	EUR	1.112.880	G	10		90,66	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	100,00	99,90
							9,34	Grupo Generali España, A.I.E.		
Grupo Generali España, A.I.E.	067	EUR	35.599.000	G	11		99,97	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	100,00	99,90
							0,01	Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.		
							0,01	Generali Seguros, S.A.		
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	067	EUR	3.032	G	10		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	067	EUR	3.000	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali Seguros, S.A.	055	EUR	117.597.097	G	2	100,00			100,00	100,00
AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	055	EUR	4.500.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	055	EUR	50.000	G	11		100,00	AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	100,00	99,99
Advance Mediação de Seguros, Unipessoal Lda	055	EUR	5.000	G	11		100,00	AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	100,00	99,99
Europ Assistance - Serviços de Assistencia Personalizados S.A.	055	EUR	250.000	G	11		99,98	Europ Assistance S.A.	99,98	99,97
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	055	EUR	50.000	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	055	EUR	12.250.000	G	11		100,00	GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	100,00	97,07
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	055	EUR	400.000	G	11		100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
Europ Assistance Services S.A.	009	EUR	186.000	G	11		100,00	Europ Assistance S.A.	100,00	99,99
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	009	EUR	18.550	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Project Montoyer S.A.	009	EUR	3.671.500	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali Participations Netherlands N.V.	050	EUR	3.000.000.000	G	4	52,43			100,00	99,84
							11,21	Generali Beteiligungs-GmbH		
							5,32	Generali IARD S.A.		
							5,88	Generali Vie S.A.		
							2,80	Genertellife S.p.A.		
							22,35	Generali Italia S.p.A.		
Redoze Holding N.V.	050	EUR	22.690.000	G	9	49,99			100,00	99,92
							50,01	Generali Participations Netherlands N.V.		
Generali Asia N.V.	050	EUR	250.000	G	4		100,00	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Generali Turkey Holding B.V.	050	EUR	100.000	G	4		100,00	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84
Saxon Land B.V.	050	EUR	15.576	G	10		30,00	Generali Deutschland AG	100,00	99,58
							30,00	Generali Vie S.A.		
							10,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							10,00	Genertellife S.p.A.		
							20,00	Generali Italia S.p.A.		
Lion River I N.V.	050	EUR	645.851	G	9	26,80			100,00	99,57
							0,28	Generali Versicherung AG		
							0,03	BAWAG P.S.K. Versicherung AG		
							0,03	GP Reinsurance EAD		
							0,31	Generali Assurances Générales SA		
							0,08	Generali Česká Pojišťovna a.s.		
							27,77	Generali Deutschland AG		
							0,57	Generali Deutschland Lebensversicherung AG		
							0,11	Generali Deutschland Versicherung AG		
							0,33	Generali Deutschland Krankenversicherung AG		
							0,20	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft		
							0,25	Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros		
							0,12	Generali IARD S.A.		
							28,72	Generali Vie S.A.		
							0,01	Generali Biztosító Zrt.		
							0,84	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							0,12	Genertellife S.p.A.		
							1,70	Generali Italia S.p.A.		
							11,61	Lion River II N.V.		
							0,11	Generali CEE Holding B.V.		
Generali Horizon B.V.	050	EUR	90.760	G	9		100,00	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84
Lion River II N.V.	050	EUR	48.500	G	9		2,06	Generali Beteiligungs-GmbH	100,00	99,82
							2,06	Generali Vie S.A.		
							2,06	Generali Italia S.p.A.		
							93,81	Generali Participations Netherlands N.V.		
Generali CEE Holding B.V.	275	EUR	2.621.820	G	4	100,00			100,00	100,00
GW Beta B.V.	050	EUR	400.001.626	G	4		51,00	Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	100,00	99,90
							49,00	Generali CEE Holding B.V.		
Lumyna Investments Limited	031	USD	5.000.000	G	8		100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Nextam Partners Ltd	031	GBP	1.145.000	G	8		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	51,01
Aperture Investors UK, Ltd	031	USD	1	G	8		100,00	Aperture Investors, LLC	100,00	69,67
Generali Saxon Land Development Company Ltd	031	GBP	250.000	G	11		30,00	Generali Deutschland AG	100,00	99,58
							30,00	Generali Vie S.A.		
							10,00	Alleanza Assicurazioni S.p.A.		
							10,00	Genertellife S.p.A.		

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
							20,00	Generali Italia S.p.A.		
Vera Financial	040	EUR	802.885	G	2		100,00	Vera Vita S.p.A.	100,00	55,02
Genirland Limited	040	EUR	113.660.000	G	4		100,00	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	99,84
Købmagergade 39 ApS	021	EUR	50.000	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali Hellas Insurance Company S.A.	032	EUR	59.576.760	G	2	100,00			100,00	100,00
Europ Assistance Service Greece Single Member Private Company	032	EUR	940.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali Biztosító Zrt.	077	HUF	4.500.000.000	G	2		100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	077	HUF	400.000.000	G	2		13,00	Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	74,00	70,75
							61,00	Generali Biztosító Zrt.		
Europ Assistance Magyarorszag Kft	077	HUF	632.107.000	G	11		74,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	100,00
							26,00	Generali Biztosító Zrt.		
Váci utca Center Üzletközpont Kft	077	HUF	4.497.122	G	10		100,00	Generali Immobilien GmbH	100,00	99,95
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	077	HUF	5.296.788.000	G	10		100,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	077	HUF	500.000.000	G	8		74,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00
							26,00	Generali CEE Holding B.V.		
Genertel Biztosító Zrt.	077	HUF	1.180.000.000	G	2		100,00	Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00
Europ Assistance s.r.o.	275	CZK	3.866.666	G	11		25,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
							75,00	Europ Assistance Holding S.A.S.		
Generali Česká distribuce, a.s.	275	CZK	2.000.000	G	10		100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	275	EUR	1.000	G	11		100,00	Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	275	CZK	396.206.000	G	10		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95
Pařížská 26, s.r.o.	275	CZK	200.000	G	10		100,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Palac Krizik a.s.	275	CZK	2.020.000	G	10		50,00	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
							50,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond		
IDEE s.r.o.	275	CZK	200.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Small GREF a.s.	275	CZK	227.000.000	G	10		36,56	Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
							15,86	Generali Biztosító Zrt.		
							23,35	Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna		
							24,23	Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna		
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	275	CZK	1.000.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Mustek Properties, s.r.o.	275	CZK	200.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Office Center Purkyňova, a.s.	275	CZK	2.000.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Ovocný Trh 2 s.r.o.	275	CZK	10.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Palác Špork, a.s.	275	CZK	2.000.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Pankrác West a.s.	275	CZK	2.000.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Pankrác East a.s.	275	CZK	4.000.000	G	10		100,00	Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
GRE PAN-EU Jeruzalemská s.r.o.	275	CZK	1.000	G	11		100,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	100,00	99,47
PAN EU Kotva Prague a.s.	275	CZK	2.000.000	G	11		100,00	Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	100,00	99,47
PAN EU IBC Prague	275	CZK	30.000	G	11		100,00	Generali Core+ Fund GP	100,00	96,48
Generali Česká Pojišťovna a.s.	275	CZK	4.000.000.000	G	2		100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Generali penzijní společnost, a.s.	275	CZK	50.000.000	G	11	100,00		Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	275	CZK	91.000.000	G	8	100,00		Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Acredité s.r.o.	275	CZK	100.000	G	11	100,00		Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	275	CZK	505.000.000	G	9		18,22	GP Reinsurance EAD	100,00	100,00
							26,93	Small GREF a.s.		
							54,85	Generali Česká Pojišťovna a.s.		
Solitaire Real Estate, a.s.	275	CZK	128.296.000	G	10	100,00		Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Generali Poisťovňa, a. s.	276	EUR	25.000.264	G	2	100,00		Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Green Point Offices a.s.	276	EUR	25.000	G	10	100,00		Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Generali Slovenská distribúcia, a. s.	276	EUR	25.000	G	11	100,00		Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054	PLN	236.509.000	G	2	100,00		Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054	PLN	63.500.000	G	2	100,00		Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	054	PLN	21.687.900	G	8	100,00		Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Europ Assistance Polska Sp.zo.o.	054	PLN	5.000.000	G	11	100,00		Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	054	EUR	3.493.490	G	11	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	054	EUR	16.724.050	G	11	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Generali Finance spólka z ograniczoną odpowiedzialnością	054	PLN	15.230.000	G	11	100,00		Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	100,00	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	054	PLN	78.000.000	G	11	100,00		Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	100,00	100,00
Savatiano s.p. z.o.o.	054	PLN	5.000	G	10	100,00		GRELIF SPV1 S.à r.l.	100,00	100,00
PL Investment Jerozolimskie I Spòlka Ograniczona Odpowiedzialnościa	054	PLN	9.050	G	11	100,00		Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	054	PLN	1.314.300	G	10	100,00		Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	054	PLN	16.974.000	G	11	100,00		Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	100,00	100,00
LORANZE sp z o.o.	054	PLN	5.000	G	11	100,00		Generali Europe Income Holding S.A.	100,00	97,07
Agianico s.p. z.o.o.	054	PLN	5.000	G	11	100,00		GRELIF SPV1 S.à r.l.	100,00	100,00
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	260	EUR	39.520.347	G	2	100,00		Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	260	EUR	1.767.668	G	8	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	061	RON	67.000.000	G	11		0,01	S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	100,00	100,00
							99,99	Generali CEE Holding B.V.		
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	061	RON	130.570.520	G	11	100,00		Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00
S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	061	RON	178.999.222	G	2	99,97		Generali CEE Holding B.V.	99,97	99,97
Generali Insurance AD	012	BGN	47.307.180	G	2	99,96		Generali CEE Holding B.V.	99,96	99,96
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	012	BGN	4.114.100	G	11	100,00		Generali Insurance AD	100,00	99,96
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	99,98		Generali (Schweiz) Holding AG	99,98	99,95
Generali Personenversicherungen AG	071	CHF	106.886.890	G	3	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	071	CHF	3.000.000	G	3	100,00		Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
Europ Assistance (Suisse) S.A.	071	CHF	200.000	G	11	100,00		Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	100,00	70,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	071	CHF	4.900.000	G	3		100,00	Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	100,00	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	071	CHF	1.400.000	G	4		70,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	70,00	70,00
Generali (Schweiz) Holding AG	071	CHF	4.332.000	G	4	51,05			100,00	99,97
							20,01	Generali Versicherung AG		
							28,94	Redoze Holding N.V.		
BG (Suisse) SA	071	CHF	10.000.000	G	9		100,00	Banca Generali S.p.A.	100,00	51,01
Generali Investments Switzerland AG	071	CHF	1.000.000	G	8		100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
BG Valeur S.A.	071	CHF	3.000.000	G	11		90,10	Banca Generali S.p.A.	90,10	45,96
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	090	CHF	11.000.000	G	3		100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97
Generali Sigorta A.S.	076	TRY	435.485.822	G	3		100,00	Generali Turkey Holding B.V.	100,00	99,84
Europ Assistance Yardım ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Şirketi	076	TRY	18.804.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	290	EUR	4.399.000	G	3		26,82	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	100,00	100,00
							7,93	Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd		
							65,24	Generali CEE Holding B.V.		
Europ Assistance CEI OOO	262	RUB	10.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
OOO Generali Russia and CIS	262	RUB	50.000	G	4		100,00	GW Beta B.V.	100,00	99,90
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	289	RSD	2.131.997.310	G	3		0,05	GP Reinsurance EAD	100,00	100,00
							99,95	Generali CEE Holding B.V.		
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	289	RSD	616.704.819	G	6		0,01	GP Reinsurance EAD	100,00	100,00
							99,99	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd		
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	289	RSD	135.000.000	G	11		100,00	Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	100,00	100,00
Generali Global Assistance Inc.	069	USD	5.000.000	G	11		100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
Europ Assistance North America, Inc.	069	USD	122.061.342	G	4		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Customized Services Administrators Inc.	069	USD	2.389.162	G	11		100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
GMMI, Inc.	069	USD	2.900.610	G	11		100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
Trip Mate, Inc.	069	USD	26.244.773	G	11		100,00	Europ Assistance North America, Inc.	100,00	99,99
General Securities Corporation of North America	069	USD	364.597	G	9		1,00	Generali North American Holding 1 S.A.	100,00	99,48
							1,00	Generali North American Holding 2 S.A.		
							1,00	Generali North American Holding S.A.		
							97,00	GNAREH 1 Farragut LLC		
Generali Alpha Corp.	069	USD	28.572.000	G	9		100,00	Generali Investments Holding S.p.A.	100,00	99,52
Aperture Investors, LLC	069	USD	40.000.000	G	8		70,00	Generali Alpha Corp.	70,00	69,67
GNAREH 1 Farragut LLC	069	USD	34.421.491	G	10		1,00	General Securities Corporation of North America	100,00	99,47
							35,73	Generali North American Holding 1 S.A.		
							21,09	Generali North American Holding 2 S.A.		
							42,18	Generali North American Holding S.A.		
GNAREI 1 Farragut LLC	069	USD	34.037.500	G	10		100,00	GNAREH 1 Farragut LLC	100,00	99,47
Genamerica Management Corporation	069	USD	100.000	G	11	100,00			100,00	100,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Generali Consulting Solutions LLC	069	USD	1.000.000	G	11	100,00			100,00	100,00
CMN Global Inc.	013	CAD	1.208.011	G	11	100,00			100,00	100,00
Caja de Seguros S.A.	006	ARS	228.327.701	G	3		99,01	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	100,00	90,05
							0,99	Generali Participations Netherlands N.V.		
Europ Assistance Argentina S.A.	006	ARS	117.863.644	G	11		43,91	Caja de Seguros S.A.	100,00	95,63
							56,09	Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.		
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	006	ARS	269.000.000	G	4	62,50			90,00	89,96
							27,50	Genirland Limited		
Ritenere S.A.	006	ARS	530.000	G	11		2,85	Caja de Seguros S.A.	100,00	89,96
							97,15	Caja de Ahorro y Seguro S.A.		
Generali Brasil Seguros S.A.	011	BRL	1.637.818.725	G	3	99,41			100,00	100,00
							0,59	Generali Participations Netherlands N.V.		
Asesoria e Inversiones Los Olmos SA	015	CLP	4.769.708.625	G	11		47,62	Generali Participations Netherlands N.V.	47,62	47,55
AFP Planvital S.A.	015	CLP	36.243.962.493	G	11		86,11	Asesoria e Inversiones Los Olmos SA	86,11	40,94
Europ Servicios S.p.A.	015	CLP	1.037.476	G	11		100,00	Europ Assistance SA	100,00	50,96
Europ Assistance SA	015	CLP	740.895.029	G	11		25,48	Europ Assistance Holding S.A.S.	50,96	50,96
							25,48	Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.		
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	024	USD	12.677.741	G	3	52,82			52,82	52,82
Europ Assistance Pacifique	253	XPF	10.000.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	129	IDR	1.103.000.000.000	G	3		98,00	Generali Asia N.V.	98,00	97,84
PT Generali Services Indonesia	129	IDR	11.376.454	G	10		1,00	Generali IARD S.A.	100,00	98,60
							99,00	Generali Vie S.A.		
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	027	PHP	2.321.260.600	G	3		100,00	Generali Asia N.V.	100,00	99,84
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	072	THB	3.777.000.000	G	3		49,00	Generali Asia N.V.	93,38	91,01
							44,38	KAG Holding Company Ltd		
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	072	THB	1.642.000.000	G	3		48,96	Generali Asia N.V.	90,86	88,62
							41,90	KAG Holding Company Ltd		
Europ Assistance (Thailand) Company Limited	072	THB	65.200.000	G	11		100,00	Europ Assistance Singapore Pte. Ltd	100,00	99,99
IWF Holding Company Ltd	072	THB	2.300.000	G	4		43,48	Generali Participations Netherlands N.V.	100,00	94,52
							56,52	DWP Partnership		
KAG Holding Company Ltd	072	THB	2.423.373.000	G	4		5,77	Generali Asia N.V.	100,00	94,82
							94,22	IWF Holding Company Ltd		
FTW Company Limited	072	THB	500.000	G	4		90,57	Generali Asia N.V.	90,57	90,43
MGD Company Limited	072	THB	500.000	G	4		90,57	Generali Asia N.V.	90,57	90,43
DWP Partnership	072	THB	200.000	G	4		50,00	FTW Company Limited	100,00	90,43
							50,00	MGD Company Limited		
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	062	VND	7.202.600.000.000	G	3	100,00			100,00	100,00
Europ Assistance Malaysia SDN. BHD.	106	MYR	500.000	G	11		100,00	Europ Assistance Singapore Pte. Ltd	100,00	99,99
Europ Assistance India Private Ltd	114	INR	296.540.000	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali China Life Insurance Co. Ltd	016	CNY	3.700.000.000	G	3	50,00			50,00	50,00

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale	
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	016	CNY	172.372.941	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	016	CNY	200.000.000	G	8		80,00	Generali China Life Insurance Co. Ltd	80,00	40,00
Generali Insurance Agency Company Limited	016	CNY	266.779.913	G	11		100,00	NKFE Insurance Agency Company Limited	100,00	100,00
Europ Assistance Singapore Pte. Ltd	147	SGD	3.483.486	G	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99
Generali Services Pte. Ltd.	147	SGD	490.006	G	11		100,00	Generali Asia N.V.	100,00	99,84
Generali Financial Asia Limited	103	HKD	368.186.875	G	9	100,00			100,00	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	103	HKD	725.000.000	G	3		100,00	Generali Asia N.V.	100,00	99,84
NKFE Insurance Agency Company Limited	103	HKD	311.123.100	G	11		100,00	Generali Financial Asia Limited	100,00	100,00
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	078	ZAR	881.385	G	11		87,50	Europ Assistance Holding S.A.S.	87,50	87,50
EASA Training Academy (Pty) Ltd	078	ZAR	100	G	11		100,00	Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	100,00	87,50

La percentuale di consolidamento di ciascuna società consolidate è il 100%

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

La disponibilità percentuale dei voti nell'assemblea Ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta, è come segue:

Generali France S.A. 100,00%

Europ Assistance SA 66,66%

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale		
Generali CyberSecurTech S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11	100,00			100,00	100,00	1.410
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	086	EUR	150.000	a	11		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	
Immobiliare Trentosei S.r.l.	086	EUR	113.050	a	10		100,00	Europ Assistance VAI S.p.A.	100,00	100,00	3.525
EpiCura S.r.l.	086	EUR	1.500.000	b	11		17,00	Europ Assistance Italia S.p.A.	17,00	17,00	1.500
Initium S.r.l. in liquidazione (*)	086	EUR	250.000	b	10		49,00	Generali Italia S.p.A.	49,00	49,00	31
Aladdin S.r.l.	086	EUR	20.000	b	11		45,00	Satec Holding S.r.l.	45,00	38,09	
All Risks Solutions S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11		100,00	Satec Holding S.r.l.	100,00	84,64	
Sementi Dom Dotto S.p.A.	086	EUR	3.420.000	a	11		100,00	Leone Alato S.p.A.	100,00	100,00	
Finagen S.p.A. Società in liquidazione	086	EUR	6.700.000	a	8		0,10	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	3.153
							99,90	Alleanza Assicurazioni S.p.A.			
Investimenti Marittimi S.p.A.	086	EUR	39.655.000	b	9		30,00	Generali Italia S.p.A.	30,00	30,00	
Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A.	086	EUR	102.000	b	11	25,00			25,00	25,00	
UrbeRetail (*)	086	EUR	159.331.897	b	10		9,23	Alleanza Assicurazioni S.p.A.	33,14	33,14	44.437
							17,32	Generali Italia S.p.A.			
							6,59	Genertellife S.p.A.			
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	086	EUR	100.000	b	11		100,00	UrbeRetail	100,00	33,14	
BG Saxo SIM S.p.A. (*)	086	EUR	5.837.167	c	8		19,90	Banca Generali S.p.A.	19,90	10,15	894
Campo dei Fiori S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11		100,00	Fondo San Zeno	100,00	69,08	
Fondo Rubens (*)	086	EUR	162.840.000	c	11		50,00	Generali Europe Income Holding S.A.	50,00	48,53	87.400
Convivit S.r.l.	086	EUR	50.000	c	11		50,00	Generali Welion S.c.a.r.l.	50,00	50,00	3.625
Cattolica Immobiliare S.p.A.	086	EUR	400.000	a	11		100,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	100,00	84,64	5.410
Satec Holding S.r.l.	086	EUR	80.798	a	11		100,00	CattRe S.A.	100,00	84,64	10.712
Fondo Ca' Tron Hcampus (*)	086	EUR	44.807.774	b	10		59,76	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	59,76	50,58	27.360
Telco S.p.A.	086	EUR	129.329	b	8	9,07			16,98	16,98	49
							3,57	Alleanza Assicurazioni S.p.A.			
							3,76	Generali Italia S.p.A.			
							0,11	Generali Deutschland Krankenversicherung AG			
							0,08	Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft			
							0,28	Generali Deutschland Lebensversicherung AG			
							0,12	Generali Deutschland Versicherung AG			
Fondo Mercury Adriatico (*)	086	EUR	53.468.132	c	10		17,08	BCC Vita S.p.A.	51,05	38,87	29.787
							33,97	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.			
Fondo Mercury Centro-Nord (*)	086	EUR	56.933.093	c	10		52,55	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	52,55	44,48	32.363
Smart Citylife S.r.l.	086	EUR	100.000	a	10		45,00	CityLife S.p.A.	71,00	64,26	577
							13,00	Fondo Rubens			
							13,00	Fondo Immobiliare Mantegna			
CityLife Square Garden - Gestioni S.r.l.	086	EUR	210.000	a	10		100,00	CityLife S.p.A.	100,00	100,00	173
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	086	EUR	10.000	a	10		100,00	Generali Real Estate S.p.A. SGR	100,00	100,00	418
Leone Alato S.p.A.	086	EUR	2.000.000	a	11		100,00	Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	5.936
Fondo Yielding (*)	086	EUR	248.079.480	b	10		45,00	Generali Europe Income Holding S.A.	45,00	43,68	120.254

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale		
Solaris S.r.l. in liquidazione	086	EUR	20.000	b	10	50,00		Generali Italia S.p.A.	50,00	50,00	
D.L.S. & Parners Società tra avvocati a.r.l.	086	EUR	15.000	b	11	33,33		D.A.S. Legal Services S.r.l.	33,33	16,67	7
Fondo Mercury Nuovo Tirreno (*)	086	EUR	39.769.233	c	10	8,58		TUA Assicurazioni S.p.A.	90,04	72,59	71.878
							67,18	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.			
							13,66	BCC Vita S.p.A.			
							0,62	BCC Assicurazioni S.p.A.			
Fondo Mercury Tirreno (*)	086	EUR	62.017.847	c	10	51,01		Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	51,01	43,18	34.446
H-FARM S.p.A.	086	EUR	51.445.848	b	11	3,67		Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	3,67	3,11	
IMA Italia Assistance S.p.A.	086	EUR	3.856.985	b	1	35,00		Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	35,00	29,62	9.064
IMA Servizi S.c.a.r.l.	086	EUR	100.000	b	11	81,00		IMA Italia Assistance S.p.A.	91,00	31,91	166
							6,00	Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.			
							1,00	Cattolica Services S.c.p.a.			
							1,00	BCC Assicurazioni S.p.A.			
							1,00	TUA Assicurazioni S.p.A.			
							1,00	Vera Assicurazioni S.p.A.			
Mediterranea Underwriting S.r.l.	086	EUR	60.000	a	11	100,00		Satec Holding S.r.l.	100,00	84,64	
Meteotec S.r.l.	086	EUR	30.000	a	11	100,00		Satec S.r.l.	100,00	84,64	
Qubo Insurance Solutions S.r.l.	086	EUR	10.000	a	11	51,00		Satec Holding S.r.l.	51,00	43,17	
Satec S.r.l.	086	EUR	135.416	a	11	100,00		Satec Holding S.r.l.	100,00	84,64	
TUA Retail S.r.l.	086	EUR	50.000	a	11	100,00		TUA Assicurazioni S.p.A.	100,00	84,64	50
Gexta S.r.l.	086	EUR	59.060	a	11	100,00		Generali Italia S.p.A.	100,00	100,00	2.173
GRE SICAF Società di Investimento per Azioni a Capitale Fisso	086	EUR	50.000	a	11	100,00		Generali Real Estate S.p.A. SGR	100,00	100,00	150
GRE SICAF Comparto 1	086	EUR	100.000	a	11	100,00		Fondo Donizetti	100,00	100,00	100
Arte Generali GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	11.625
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	25
vSPS Management GmbH i. L.	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	155
Generali Deutschland Rechtsschutz Service GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	29
Pflegix GmbH	094	EUR	65.743	c	11	49,04		Europ Assistance S.A.	49,04	49,04	
BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	094	EUR	25.600	a	9	100,00		Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	100,00	100,00	32
Generali Partner GmbH	094	EUR	250.000	a	11	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	945
Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH	094	EUR	35.000	a	10	100,00		Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00	35
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	25
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG (*)	094	EUR	150.000.000	b	11	40,00		Generali Deutschland AG	40,00	40,00	229.537
Generali SicherungsTreuhand GmbH	094	EUR	52.000	a	11	100,00		Generali Deutschland AG	100,00	100,00	112
Central Fixed Assets GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Generali Deutschland Krankenversicherung AG	100,00	100,00	25
AVW Versicherungsmakler GmbH	094	EUR	1.550.000	b	11	26,00		Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	26,00	26,00	2.232
AM RE Verwaltungs GmbH	094	EUR	25.000	a	9	100,00		Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00	25

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale		
Generali Deutschland Versicherungsvermittlung GmbH	094	EUR	25.000	a	11	100,00		Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	25
VOV GmbH	094	EUR	154.000	b	11	43,00		Generali Deutschland Versicherung AG	43,00	43,00	1.735
Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH	094	EUR	25.000	a	10	94,90		Generali Deutschland AG	94,90	94,90	24
Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH	094	EUR	25.000	a	10	100,00		Generali Deutschland Versicherung AG	100,00	100,00	
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	094	EUR	250.000	a	11	99,91		GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	99,91	99,91	250
GLL AMB Generali 200 State Street	094	EUR	7.294.506	a	11	99,50		GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	99,50	99,50	7.295
GEDL-FI1 GmbH & Co. KG	094	EUR	100.000	a	11	100,00		Generali Deutschland Lebensversicherung AG	100,00	100,00	10
Association pour La Location du Moncey	029	EUR	3.070.809	a	11	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60	
Generali#Sports S.A.S.	029	EUR	5.207.224	a	9	99,86		Helmett S.A.S.	99,86	98,46	
Europ Assistance France S.A.S. (*)	029	EUR	5.316.384	c	11	50,00		Europ Assistance Holding S.A.S.	50,00	50,00	8.894
Ocealis S.A.S. (*)	029	EUR	414.350	c	11	100,00		Europ Assistance France S.A.S.	100,00	50,00	
Helmett S.A.S.	029	EUR	15.608.000	a	11	99,95		Cofifo S.A.S.	99,95	98,55	18.718
ASSERCAR SAS	029	EUR	37.000	b	11	14,87		L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature	29,73	29,31	660
						14,87		Generali IARD S.A.			
Altaprofits Société par actions simplifiée	029	EUR	4.759.035	a	11	92,00		Cofifo S.A.S.	92,00	90,71	41.116
Trieste Courtage S.A.	029	EUR	39.000	a	11	99,89		Generali France S.A.	99,96	98,56	39
						0,04		Generali IARD S.A.			
						0,02		L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature			
						0,02		Generali Vie S.A.			
PMC Treize Montluçon S.A.S.	029	EUR	3.371.730	a	9	100,00		Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	5.699
Kareo Horizon S.A.S.	029	EUR	555.000	a	11	60,00		Cofifo S.A.S.	60,00	59,16	685
Risque et Sérénité S.A.	029	EUR	6.135.300	a	11	10,00		Generali France S.A.	51,52	50,80	1.561
						41,52		Generali Vie S.A.			
Europ Téléassistance S.A.S. (*)	029	EUR	4.600.000	c	11	100,00		Europ Assistance France S.A.S.	100,00	50,00	
MAPREG	029	EUR	181.374	b	11	35,81		Generali France S.A.	35,81	35,31	1.732
ABT SAS	029	EUR	125.000	c	11	25,00		Generali France S.A.	25,00	24,65	16
Reunion Aerienne & Spatiale SAS	029	EUR	999.999	c	11	33,33		Generali IARD S.A.	33,33	32,87	
SAP BEA	029	EUR	10.000	c	11	100,00		Europ Assistance France S.A.S.	100,00	50,00	
GGI GP SAS	029	EUR	12.500	a	11	100,00		Generali Global Infrastructure S.A.S.	100,00	50,76	13
Generali Global Pension S.A.S.	029	EUR	6.015.000	a	11	40,00		Cofifo S.A.S.	100,00	98,97	6.015
						40,00		Generali Investments Holding S.p.A.			
						20,00		Generali Luxembourg S.A.			
Agence Generali Béthune S.A.S.	029	EUR	39.720	a	11	100,00		Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	40
Agence Generali Vinay S.A.S.	029	EUR	15.000	a	11	100,00		Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	53
Generali Wealth Solutions S.A.S.	029	EUR	20.051.520	a	11	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60	10.026
Generali Chatou S.A.S.	029	EUR	545.000	a	11	100,00		Helmett S.A.S.	100,00	98,60	
Agence Generali Cognac S.A.S.	029	EUR	15.000	a	11	100,00		Cofifo S.A.S.	100,00	98,60	55

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale		
Generali Collectives S.A.S.	029	EUR	37.000	a	11		0,10	Generali France S.A.	100,00	98,60	23
							99,90	Generali Vie S.A.			
Generali 18 S.A.	029	EUR	37.000	a	11		99,97	Generali Vie S.A.	100,00	98,60	37
							0,03	Generali France S.A.			
Generali 19 S.A.	029	EUR	37.000	a	11		99,97	Generali France S.A.	100,00	98,60	22
							0,03	Generali Vie S.A.			
Aliance Klesia Generali (*)	029	EUR	368.000.250	b	4		44,00	Generali Vie S.A.	44,00	43,38	147.963
Advize Group	029	EUR	4.843.809	b	11		13,25	Generali Vie S.A.	13,25	13,07	3.003
Klesia SA (*)	029	EUR	341.999.998	b	2		100,00	Aliance Klesia Generali	100,00	43,38	
Future4Care SAS	029	EUR	4.510.000	b	11		49,95	Generali Vie S.A.	49,95	49,25	2.253
SAS 100 CE (*)	029	EUR	64.967.080	c	10		50,00	Generali Europe Income Holding S.A.	50,00	48,53	19.193
Viavita (*)	029	EUR	1.840.000	c	11		100,00	Europ Assistance France S.A.S.	100,00	50,00	2.009
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	029	EUR	304.000	b	10		33,30	Generali IARD S.A.	48,30	47,62	142
							15,00	Generali Vie S.A.			
SCI Iris La Défense (*)	029	EUR	1.716	c	10		18,88	Generali Vie S.A.	50,00	49,30	116.523
							31,12	Generali IARD S.A.			
SCE Château La Pointe	029	EUR	2.068.903	a	11		100,00	Generali Vie S.A.	100,00	98,60	35.646
Bois Colombes Europe Avenue SCI (*)	029	EUR	1.000	c	10		50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,30	6.072
SCI 11/15 Pasquier (*)	029	EUR	6.437.750	c	10		50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,30	10.407
SCI 9 Messine (*)	029	EUR	2.420.250	c	10		50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,30	5.048
SCI Daumesnil (*)	029	EUR	16.753.270	c	10		50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,30	20.324
SCI Malesherbes (*)	029	EUR	32.930.674	c	10		50,00	Generali Vie S.A.	50,00	49,30	22.816
SCI 15 Scribe (*)	029	EUR	14.738.000	c	10		50,00	Generali IARD S.A.	50,00	49,30	24.658
SCI GFA Caraibes	029	EUR	1.500.000	a	10		100,00	GFA Caraïbes	100,00	98,60	1.420
SAS PROMA SERVICES	029	EUR	15.000	b	10		49,00	Generali Real Estate S.p.A.	49,00	49,00	4.907
Core+ France OPPCI (*)	029	EUR	72.000.000	c	10		50,00	Generali Core+ Fund GP	50,00	48,24	36.087
SCI New Station (*)	029	EUR	250	c	10		50,00	Core+ France OPPCI	50,00	24,12	
SCI Dalle 3 (*)	029	EUR	5.001.680	c	10		50,00	SCI New Station	50,00	12,06	
OPG AVENUE DE FRANCE (*)	029	EUR	28.371.127	c	10		50,00	Generali Europe Income Holding S.A.	50,00	48,53	75.278
Bonus Pensionskassen AG (*)	008	EUR	5.087.098	c	11		50,00	Generali Versicherung AG	50,00	49,97	29.269
Apleona RE JV	008	EUR	40.000	c	11		40,00	Generali Real Estate S.p.A.	40,00	40,00	27
Generali 3 Banken Holding AG (*)	008	EUR	70.000	b	9		49,90	Generali Versicherung AG	49,90	49,87	117.642
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H. (*)	008	EUR	3.600.000	b	8		48,57	Generali Versicherung AG	48,57	48,55	3.059
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	008	EUR	35.000	a	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95	35
BONUS Vorsorgekasse AG (*)	008	EUR	1.500.000	c	11		50,00	Generali Versicherung AG	50,00	49,97	
Generali Betriebsrestaurants-GmbH	008	EUR	36.336	a	11		100,00	Generali Versicherung AG	100,00	99,95	484
Point Partners GP Holdco S.à r.l. (*)	092	EUR	25.000	b	11		25,00	Generali European Retail Investments Holdings S.A.	25,00	24,85	
Point Partners Special Limited Partnership (*)	092	GBP	55.102.630	b	11		25,00	Generali European Retail Investments Holdings S.A.	25,00	24,85	
Generali Employee Benefits Network S.A.	092	EUR	1.000.000	a	11	100,00			100,00	100,00	1.000

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale		
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l. (*)	092	EUR	37.920.558	c	10	50,00		Generali Europe Income Holding S.A.	50,00	48,53	13.277
GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l. (*)	092	EUR	54.874.135	c	10	50,00		Generali Europe Income Holding S.A.	50,00	48,53	23.661
GGI Senior Infrastructure Debt GP S.à r.l.	092	EUR	12.000	a	11	100,00		Generali Global Infrastructure S.A.S.	100,00	50,76	12
GGI Lux Investments GP S.à. r.l.	092	EUR	13.000	a	11	100,00		Generali Global Infrastructure S.A.S.	100,00	50,76	12
Generali K-Europe Investment GP	092	EUR	12.000	a	9	100,00		Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00	12
GLL AMB Generali City22 S.à.r.l.	092	EUR	200.000	a	11	100,00		GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	100,00	100,00	200
Holding Klege S.à.r.l. (*)	092	EUR	12.500	c	9	50,00		Torelli S.à.r.l.	50,00	49,70	
Generali Real Estate Logistics GP SARL	092	EUR	12.000	a	9	100,00		Generali Real Estate S.p.A.	100,00	100,00	12
Europ Assistance Travel S.A.	067	EUR	60.101	a	11	100,00		Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	100,00	99,99	219
SEGMAN S.L.	067	EUR	120.200	a	11	100,00		Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	100,00	99,99	470
Zaragoza Properties, S.A.U. (*)	067	EUR	161.892.124	c	10	50,00		Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	50,00	49,80	85.265
Puerto Venecia Investments, S.A.U. (*)	067	EUR	4.007.000	c	11	100,00		Zaragoza Properties, S.A.U.	100,00	49,80	
GDE Construcciones S.L	067	EUR	594.990	a	11	100,00		Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	100,00	99,99	3.530
Keviana – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	055	EUR	50.000	a	10	100,00		Generali Vie S.A.	100,00	98,60	
Amulio Governance N.V.	050	EUR	18.000	c	9	50,00		Lion River II N.V.	50,00	49,91	9
Sigma Real Estate B.V. (*)	050	EUR	18.000	c	9	22,34		Corelli S.à.r.l.	22,34	22,21	
La Reunion Aerienne London Limited	031	GBP	51.258	b	11	33,33		Generali IARD S.A.	33,33	32,87	
Ioca Entertainment Limited (*)	031	GBP	10.000	b	11	35,00		Banca Generali S.p.A.	35,00	17,85	
Citadel Insurance plc	105	EUR	5.000.400	b	3	20,16		Generali Italia S.p.A.	20,16	20,16	978
Roar Biztosítási És Pénzügyi Közvetítő Korlátolt Felelősségű Társaság	077	HUF	12.000.000	a	11	100,00		Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00	452
Lakits Ház Korlátolt Felelősségű Társaság	077	HUF	284.671	a	10	100,00		Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	100,00	100,00	776
GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft.	077	HUF	22.000.000	a	11	100,00		Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00	1.099
Atotal Insurtech Korlátolt Felelősségű Társaság	077	HUF	104.000.000	a	11	100,00		Generali Biztosító Zrt.	100,00	100,00	868
Top Torony Zrt. (*)	077	HUF	100.064.644	c	11	50,00		GLL AMB Generali Bankcenter S.à.r.l.	50,00	50,00	59.245
Nadace GCP	275	CZK	1.000.000	a	11	100,00		Generali Česká Pojišťovna a.s.	100,00	100,00	140
VUB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. (*)	276	EUR	10.090.976	c	11	50,00		Generali Česká Pojišťovna a.s.	50,00	50,00	18.004
Generali IT S.r.o.	276	EUR	165.970	a	11	100,00		Generali Versicherung AG	100,00	99,95	132
BODiE Sp. Z o.o.	054	PLN	1.156.000	b	11	25,95		Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	25,95	25,95	65
Saneo Spółka Akcyjna (*)	054	PLN	133.333	b	11	25,00		Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	25,00	25,00	
Bezpieczny.pl Sp z.o.o.	054	PLN	125.500	a	11	100,00		Generali Finance spólka z ograniczoną odpowiedzialnością	100,00	100,00	3.982
LEV Registracija, registracija vozil, d.o.o.	260	EUR	18.000	a	11	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00	65
Generali Investments CP d.o.o. k.d.	260	EUR	83.655	a	11	54,79		Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	54,79	54,79	128
Prospera d.o.o.	260	EUR	100.000	a	11	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00	2.091
Ambulanta ZDRAVJE, zdravstvene storitve, d.o.o.	260	EUR	352.490	a	11	100,00		Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	100,00	100,00	159

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale		
Nama Trgovsko Podjetje d.d. Ljubljana (*)	260	EUR	3.977.325	b	11		48,51	Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	48,51	48,51	5.475
IDORU Inteligentni Analiticni Sistemi d.o.o.	260	EUR	7.500	b	11		15,00	Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	15,00	15,00	
Medifit d.o.o.	260	EUR	31.250	b	11		48,00	Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	48,00	48,00	32
Generali Investments GP 1 d.o.o.	260	EUR	7.500	a	11		100,00	Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	100,00	100,00	8
Generali Investments GP 2 d.o.o.	260	EUR	7.500	a	11		100,00	Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	100,00	100,00	8
Europ Assistance Slovenia d.o.o.	260	EUR	230.000	a	11		100,00	Europ Assistance Holding S.A.S.	100,00	99,99	230
S.C. Vignadoro S.r.l.	061	RON	40.835.190	a	11		32,26	Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	100,00	100,00	10.746
							67,75	Agricola San Giorgio S.p.A.			
Genagricola Foreste S.r.l.	061	RON	56.500.000	a	11		100,00	S.C. Genagricola Romania S.r.l.	100,00	100,00	11.923
Generali Investments, d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima	261	HRK	4.148.000	a	8		100,00	Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	100,00	100,00	1.573
House of InsurTech Switzerland AG	071	CHF	6.600.000	a	11		100,00	Generali (Schweiz) Holding AG	100,00	99,97	5.402
Generali Investments AD Skopje	278	MKD	995.612	a	8		98,34	Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	98,34	98,34	2.084
Generali Development d.o.o. Beograd	289	RSD	23.864.000	a	11		100,00	Generali CEE Holding B.V.	100,00	100,00	207
Generali Realties Ltd	182	ILS	2	a	10	100,00			100,00	100,00	
Montcalm Wine Importers Ltd	069	USD	7.277.483	a	11		100,00	Leone Alato S.p.A.	100,00	100,00	
N2G Worldwide Insurance Services, LLC (*)	069	USD	14.000.000	c	11		50,00	Generali Italia S.p.A.	50,00	50,00	4.252
Ineba S.A.	006	ARS	4.000.000	b	11		48,00	Caja de Ahorro y Seguro S.A.	48,00	43,18	1.115
BMG Seguros S.A. (*)	011	BRL	33.750.000	b	3	30,00			30,00	30,00	2.642
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A. (*)	011	BRL	89.388.209	c	11		100,00	EABS Serviços de Assistencia e Partecipaçoes S.A.	100,00	50,00	4.257
EABS Serviços de Assistencia e Partecipaçoes S.A. (*)	011	BRL	106.279.812	c	9		50,00	Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	50,00	50,00	7.176
CEABS Serviços S.A. (*)	011	BRL	39.460.776	c	11		100,00	Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A.	100,00	50,00	3.694
Generali Pacifique NC	253	XPF	1.000.000	a	11		100,00	Generali France S.A.	100,00	98,60	2.095
PT ONB Technologies Indo	129	IDR	2.500.000.000	c	11		100,00	ONB Technologies Pte. Ltd.	100,00	42,75	
MPI Generali Insurans Berhad (*)	106	MYR	100.200.000	b	3		49,00	Generali Asia N.V.	49,00	48,92	96.716
Future Generali India Life Insurance Company Ltd (*)	114	INR	19.658.210.090	c	3		49,00	Sprint Advisory Services Private Limited	74,50	48,92	19.080
							25,50	Generali Participations Netherlands N.V.			
Future Generali India Insurance Company Ltd (*)	114	INR	9.048.037.050	c	3		49,00	Shendra Advisory Services Private Limited	74,51	48,93	53.564
							25,51	Generali Participations Netherlands N.V.			
Sprint Advisory Services Private Limited (*)	114	INR	6.112.123.950	c	11		47,96	Generali Participations Netherlands N.V.	47,96	47,88	17.584
Shendra Advisory Services Private Limited (*)	114	INR	2.710.323.220	c	11		47,96	Generali Participations Netherlands N.V.	47,96	47,88	49.362
FG&G Distribution Private Limited (*)	114	INR	283.100.000	c	11		48,83	Generali Participations Netherlands N.V.	48,83	48,75	941
ONB Technologies India Pvt Ltd	114	INR	500.000	c	11		100,00	ONB Technologies Pte. Ltd.	100,00	42,75	
Generali China Insurance Co. Ltd (*)	016	CNY	1.300.000.000	b	3	49,00			49,00	49,00	60.366
Guotai Asset Management Company (*)	016	CNY	110.000.000	b	8	30,00			30,00	30,00	243.671
Zhonghe Sihai Insurance Agency Company Limited	016	CNY	50.000.000	b	11		25,00	Generali Financial Asia Limited	25,00	25,00	1.629
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	016	CNY	5.000.000	b	11		45,00	Leone Alato S.p.A.	45,00	45,00	

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate

Denominazione	Stato	Valuta	Capitale Sociale in moneta originale	Metodo[1]	Attività[2]	Partecipazione%				Interessenza totale[3]	Valore di Bilancio (in migliaia di €)
						Diretta	Indiretta	Tramite	Totale		
ONB Technologies Pte. Ltd. (*)	147	EUR	1.048	c	11	42,75		Europ Assistance Holding S.A.S.	42,75	42,75	
ONB Technologies Singapore Pte Ltd	147	SGD	3.000	c	11	100,00		ONB Technologies Pte. Ltd.	100,00	42,75	
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros, S.A.	134	MZN	1.361.260	a	3	100,00		Generali Seguros, S.A.	100,00	100,00	
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros Vida, S.A.	134	MZN	1.810.332	a	3	100,00		Generali Seguros, S.A.	100,00	100,00	
Tranquilidade - Corporação Angolana de Seguros, S.A.	133	AOA	14.934.484	a	3	49,00		Generali Seguros, S.A.	49,00	49,00	

(1) a=controllate (IFRS 10); b=collegate (IAS 28); c=joint ventures (IFRS 11)

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(*) Partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto

La disponibilità percentuale dei voti nell'assemblea Ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta, è come segue:

Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG 40,00%

Elenco dei paesi

Stato	Codice Stato
ANGOLA	133
ARGENTINA	006
AUSTRIA	008
BELGIO	009
BRASILE	011
BULGARIA	012
CANADA	013
CILE	015
CINA REP. POPOLARE	016
CROAZIA	261
DANIMARCA	021
ECUADOR	024
FILIPPINE	027
FRANCIA	029
GERMANIA	094
GRECIA	032
HONG KONG	103
INDIA	114
INDONESIA	129
IRLANDA	040
ISRAELE	182
ITALIA	086
JERSEY	202
LIECHTENSTEIN	090
LUSSEMBURGO	092
MACAO	059

Stato	Codice Stato
MACEDONIA	278
MALESIA	106
MALTA	105
MONTENEGRO, REPUBBLICA	290
MOZAMBICO	134
NUOVA CALEDONIA	253
OLANDA	050
POLONIA	054
PORTOGALLO	055
REGNO UNITO	031
REPUBBLICA CECA	275
REPUBBLICA SLOVACCA	276
REPUBBLICA SUD AFRICANA	078
ROMANIA	061
RUSSIA	262
SERBIA	289
SINGAPORE	147
SLOVENIA	260
SPAGNA	067
STATI UNITI D'AMERICA	069
SVIZZERA	071
TAILANDIA	072
TURCHIA	076
UNGHERIA	077
VIETNAM	062

Elenco delle valute

Valuta	Codice Valuta
Kwanza (Angola)	AOA
Peso argentino	ARS
Lev (Bulgaria)	BGN
Real brasiliano	BRL
Dollaro (Canada)	CAD
Franchi (Svizzera)	CHF
Pesos (Cile)	CLP
Renminbi cinese	CNY
Corona (Rep. Ceca)	CZK
Euro	EUR
Sterlina (GB)	GBP
Dollaro (Hong Kong)	HKD
Kuna (Croazia)	HRK
Forint (Ungheria)	HUF
Rupia (Indonesia)	IDR
Nuovo Shekel (Israele)	ILS
Rupia (India)	INR

Valuta	Codice Valuta
Dinaro (Macedonia)	MKD
Pataca (Macao)	MOP
Malaysian Ringi	MYR
Metical (Mozambico)	MZN
Peso (Filippine)	PHP
Zloty polacco (nuovo)	PLN
Leu (Romania)	RON
Dinaro (Serbia)	RSD
Rublo (Russia)	RUB
Dollaro (Singapore)	SGD
Bhat (Tailandia)	THB
Lira Turca	TRY
Dollaro (America)	USD
Dong (Vietnam)	VND
Franco CFP	XPF
Rand (Sudafrica)	ZAR

ATTESTAZIONE

Attestazione del Bilancio Consolidato **359**
ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter
del regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni

Attestazione del Bilancio Consolidato

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

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

1. I sottoscritti Philippe Donnet, in qualità di Amministratore Delegato e *Group CEO*, e Cristiano Borean, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A. e *Group CFO*, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione

   delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2021.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 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 2021:
      a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché alle vigenti disposizioni normative e regolamentari;
      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, 14 marzo 2022

Dott. Philippe Donnet
Amministratore Delegato e Group CEO

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

Dott. Cristiano Borean
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e Group CFO

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

GLOSSARIO

Adattamento ai cambiamenti climatici: il processo di adeguamento al clima attuale o atteso e ai suoi effetti (IPCC AR5). Le attività economiche che contribuiscono all'adattamento ai cambiamenti climatici sono descritte nell'Allegato II del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici).

Agente: forza vendita relativa alle reti distributive tradizionali (sia di agenti con mandato esclusivo o non esclusivo per promuovere e distribuire i prodotti di Generali e sia di forza vendita dipendente, occupata in modo permanente nelle attività di promozione e distribuzione dei prodotti di Generali).

Altri investimenti: voce che include le partecipazioni in società non consolidate, associate e joint venture, strumenti derivati, crediti verso istituzioni finanziarie e crediti verso clienti, principalmente relativi alle attività bancarie volte da alcune compagnie del Gruppo.

Asset owner: titolare degli investimenti che, in quanto tale, ne sopporta i relativi rischi.

Attività finanziaria: una qualsiasi attività che sia:
- disponibilità liquide;
- uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità;
- un diritto contrattuale:
  - a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; o
  - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità le condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
  - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a ricevere un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
  - un derivato che sarà o potrà essere regolato con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Attività economica allineata alla Tassonomia UE: un'attività economica descritta negli Allegati I e II del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici) adottato ai sensi del Regolamento UE 2020/852 che rispetti tutti i criteri di vaglio tecnico stabiliti in tali Allegati.

Attività economica ammissibile alla Tassonomia UE: un'attività economica descritta negli Allegati I e II del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici) adottato ai sensi del Regolamento UE 2020/852 indipendentemente dal fatto che tale attività economica soddisfi uno o tutti i criteri di vaglio tecnico stabiliti in tali Allegati.

Attività finanziarie collegate a contratti unit- e index-linked: attività finanziarie di diversa natura a copertura delle riserve e/o passività relative a contratti di assicurazione o di investimento per il quale il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e della gestione dei fondi pensione.

Aumento delle disuguaglianze: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come il crescente divario nella distribuzione della ricchezza fra gruppi sociali e - più in generale - la polarizzazione nell'accesso a opportunità di autodeterminazione si stiano accompagnando a un declino della mobilità sociale, con una tendenza a una permanenza protratta nello stato di povertà ed esclusione, legati principalmente alle condizioni socio-economiche del nucleo familiare di provenienza.

Business for Societal Impact (B4SI): standard internazionale utilizzato dalle compagnie per il reporting sulle iniziative nella comunità. Il framework su cui si basa prevede la misurazione delle risorse impiegate (input), delle attività svolte (output) e degli impatti generati (impact).

Cambiamenti climatici: fattore ESG materiale per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica il fenomeno del riscaldamento climatico, dovuto all'immissione in atmosfera da parte dell'uomo di gas a effetto serra, che sta intensificando gli eventi naturali estremi quali alluvioni, tempeste, innalzamento del livello dei mari, siccità, incendi e ondate di calore con ripercussioni sugli ecosistemi naturali, sulla salute umana e sulla disponibilità di risorse idriche. Le politiche e gli sforzi richiesti per limitare il riscaldamento globale al di sotto di 1,5° C attraverso la decarbonizzazione dell'economia porteranno a cambiamenti radicali dei sistemi produttivi ed energetici, trasformando soprattutto attività, settori e Paesi con un'elevata impronta carbonica e favoriranno lo sviluppo di tecnologie pulite. Per quanto potranno essere efficaci tali sforzi, alcuni cambiamenti saranno inevitabili, rendendo pertanto necessarie strategie di adattamento e riduzione della vulnerabilità alle mutate condizioni climatiche.

Cambiamenti nella natura del lavoro: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica le trasformazioni nel mercato del lavoro per via delle nuove tecnologie, della globalizzazione e della terziarizzazione dell'economia che stanno portando alla diffusione di un'organizzazione del lavoro più piatta e fluida, come evidenziano la crescita del lavoro agile e flessibile, della rotazione delle mansioni e di soluzioni di smart working. In crescita anche i lavoratori autonomi e le collaborazioni freelance a fronte di una stagnazione del lavoro dipendente, che rendono il mercato del lavoro meno rigido ma anche più precario, irregolare e discontinuo. A livello di dinamiche del mondo produttivo e delle imprese, in Europa aumentano le PMI, si assiste a una contrazione e radicale trasformazione dei settori industriali

tradizionali e i processi produttivi si articolano su scala globale con un aumento della complessità delle filiere di fornitura.

Capitali: stock di valore utilizzati come input per il modello di business. Possono essere incrementati, ridotti o trasformati attraverso le attività e gli output dell'organizzazione. Nell'International <IR> Framework i capitali vengono suddivisi nelle seguenti categorie:

- capitale finanziario: insieme dei fondi che un'organizzazione può utilizzare per produrre beni o fornire servizi, ottenuti tramite forme di finanziamento, quali l'indebitamento, l'equity, i prestiti obbligazionari oppure generati tramite l'attività operativa o dai risultati degli investimenti;
- capitale manifatturiero: oggetti fisici fabbricati (in contrapposizione alle risorse fisiche naturali) che un'organizzazione può utilizzare per produrre beni o fornire servizi;
- capitale intellettuale: beni immateriali corrispondenti al capitale organizzativo e al valore della conoscenza;
- capitale umano: competenze, capacità ed esperienza delle persone e la loro motivazione ad innovare;
- capitale sociale e relazionale: istituzioni e relazioni fra o all'interno di comunità, gruppi di stakeholder e altri network, nonché la capacità di condividere informazioni al fine di aumentare il benessere individuale e collettivo;
- capitale naturale: tutti i processi e le risorse ambientali, rinnovabili e non rinnovabili, che forniscono beni o servizi per il successo passato, presente e futuro di un'organizzazione.

Clausola di lockup: impone l'indisponibilità delle azioni assegnate in relazione ad alcuni piani d'incentivazione (o una specifica quota) per uno specifico arco temporale come definito da ogni singolo piano. La clausola sancisce l'impegno della società emittente ed eventualmente di alcuni azionisti a non compiere determinate azioni sul capitale della società stessa nel periodo successivo ad un'operazione di offerta pubblica.

Cliente: persona fisica o giuridica che detiene almeno una polizza attiva e paga un premio a Generali oppure un prodotto bancario o un fondo pensione (la polizza/il prodotto può essere con Generali, con altro brand non Generali locale, o in modalità white label).

Complessità normativa: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica l'aumento della produzione di leggi e meccanismi regolatori, specialmente per il settore finanziario, finalizzati a governare la sua complessità e a condividere con gli operatori del settore il contrasto ad attività economiche illecite. Crescono pertanto per le imprese gli oneri per garantire conformità normativa e la necessità di una maggiore integrazione e semplificazione dei sistemi di governance.

Contratti di investimento: contratti che hanno forma legale di contratto assicurativo ma siccome non espongono sostanzialmente l'assicuratore a un rischio assicurativo significativo (come ad esempio il rischio mortalità o simili rischi assicurativi) non possono essere classificati come tali. In linea con le definizioni dell'IFRS 4 e dello IAS 39 questi contratti sono contabilizzati come passività finanziarie.

CoR, combined ratio: indicatore di performance tecnica del segmento Danni, calcolato come incidenza dei sinistri e delle spese di gestione assicurativa (spese di acquisizione e spese di amministrazione) sui premi di competenza ossia come somma di loss ratio e expense ratio.

Costo medio ponderato del debito: costo medio annualizzato del debito finanziario tenendo in considerazione le passività al loro valore nominale, in essere alla data chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

Dipendenti: somma del personale (inclusi dirigenti, impiegati, produttori a libro paga e personale ausiliario) in forza al Gruppo alla fine del periodo di riferimento.

Dipendenti formati: dipendenti che hanno partecipato ad attività di formazione formale progettate per destinatari specifici o su specifici argomenti, che non sono incluse nelle normali attività lavorative quotidiane. Sono inclusi anche quei dipendenti formati che hanno lasciato il Gruppo prima della fine del periodo di riferimento.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità (prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore). Sono inoltre classificati come disponibilità liquide i depositi a breve termine e i fondi di investimento monetari, i quali rientrano nella gestione della liquidità di Gruppo.

Divario di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini: differenza in percentuale tra il tasso di accesso alla remunerazione variabile tra donne e uomini nell'ambito dell'intera organizzazione.

Diversity and Inclusion Index, D&I Index: indice che misura il progresso del Gruppo rispetto alle ambizioni Diversity & Inclusion 2021, ovvero agli obiettivi per le priorità di genere, generazioni, culture e inclusione che sono stati fissati internamente attraverso otto indicatori: donne manager, donne talenti, talenti di età inferiore a 35 anni, nuovi assunti con età media inferiore a 30 anni, *Turn to The New Index*[1], talenti con esperienza internazionale, entità organizzative con smart working policy e entità organizzative con piani di azione sulla disabilità.

Durata media: durata residua (vita restante di uno strumento di debito) a scadenza o alla prima data utile per il rimborso anticipato ad opzione del mittente, ove presente, delle passività incluse nel debito finanziario in essere alla data di chiusura, ponderata per il loro valore nominale.

Earning per share: rapporto tra utile netto di Gruppo e numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

Emissioni assolute: emissioni di gas ad effetto serra associate ad un portafoglio, espresse in tonnellate di CO_2 equivalente.

1. Attraverso il *Turn to The New Index* si misura lo sforzo formativo erogato dal Gruppo per i propri dipendenti.

Formula:

$$EMISSIONI\ ASSOLUTE\ (t) = \sum_{i=1}^{N} Emissioni\ controparte_i * \frac{Esposizione\ AG_{\ vs\ controparte\ i}}{EVIC\ controparte_i}$$

Definizioni:
(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).
Emissioni controparte *i*: dato di tonnellate di CO_2 equivalente emesse dall'azienda - Scope 1 e Scope 2.
Esposizione $AG_{vs\ controparte\ i}$: investimento totale in € milioni nell'azienda *i* detenuto nei portafogli inclusi nel perimetro di riferimento: investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.
EVIC controparte $_i$: *Enterprise value including cash* della azienda, in € milioni, calcolato come: capitalizzazione di mercato + azioni privilegiate + partecipazioni di minoranza + totale debiti.

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

Equal pay gap: divario retributivo tra donne e uomini sulla remunerazione fissa mediana a parità di mansione, confrontando donne e uomini a parità di famiglia professionale e livello organizzativo. È calcolato applicando una metodologia comune in tutto il Gruppo, come percentuale della differenza tra la remunerazione delle donne meno quella degli uomini a parità di mansione, diviso la remunerazione degli uomini. Se il risultato è positivo, il divario indica il genere femminile come maggiormente retribuito; viceversa, se il risultato è negativo, il divario indica il genere maschile come maggiormente retribuito.

ESG: acronimo di *environmental, social and governance* che qualifica aspetti relativi all'ambiente, al sociale e al governo societario.

Esposizione assicurativa al settore dei combustibili fossili: si riferisce ai premi diretti derivanti da coperture property e engineering (incluso marine) di attività carbonifere relative a società del settore carbone termico e/o derivanti dalla sottoscrizione di rischi legati all'esplorazione/estrazione di gas e petrolio se non marginali rispetto all'attività principale del cliente.

Evoluzione dei servizi sanitari: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica la trasformazione dei sistemi di cura e di assistenza sanitaria per effetto dell'evoluzione demografica, tecnologica e delle politiche pubbliche, con una crescita della richiesta di servizi sanitari, sempre più all'avanguardia, che pongono il paziente al centro, con aspettative crescenti di guarigione e cure di qualità. Aumentano quindi il livello di sofisticazione e di costo dei servizi sanitari e così l'integrazione dell'offerta pubblica da parte dell'iniziativa imprenditoriale privata.

Fruizione non mediata di informazioni: fattore ESG monitorato dal Gruppo; indica come le nuove tecnologie di comunicazione, i social media e le piattaforme web stiano aumentando sempre più la velocità, la facilità e la quantità delle informazioni scambiate tra persone, governi e imprese. La conoscenza è così sempre più accessibile, multidirezionale, intergenerazionale e su scala globale, trasformando il modo in cui le persone si creano un'opinione e si influenzano reciprocamente. Le fonti tradizionali di informazione, come giornali, accademia, partiti e istituzioni religiose vedono un ridimensionamento del loro ruolo di mediazione della conoscenza, con conseguenze sul controllo dell'attendibilità delle informazioni diffuse e sulla manipolazione dell'opinione pubblica, come testimonia il fenomeno delle *fake news*.

Gender pay gap: divario retributivo tra donne e uomini sulla remunerazione fissa mediana nell'ambito dell'intera organizzazione a prescindere dalla mansione. È calcolato applicando una metodologia comune in tutto il Gruppo, come percentuale della differenza tra la remunerazione delle donne meno quella degli uomini, diviso la remunerazione degli uomini. Se il risultato è positivo, il divario indica il genere femminile come maggiormente retribuito; viceversa, se il risultato è negativo, il divario indica il genere maschile come maggiormente retribuito.

General account: investimenti da schemi di bilancio (con esclusione delle attività finanziarie collegate a contratti unit- e index-linked e derivanti dalla gestione di fondi pensione) e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Sono inoltre incluse alcune passività di natura simile agli investimenti, tra le quali i derivati passivi riferibili al portafoglio investimenti e i contratti pronti contro termine.

Impatti: conseguenze (positive e negative) interne ed esterne sui capitali, generate dalle attività aziendali e dai relativi output.

Imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni non finanziarie: imprese che non sono obbligate a pubblicare informazioni non finanziarie in linea con la direttiva UE 2014/95, che non sono soggette agli obblighi di informativa relativi alle attività allineate alla Tassonomia UE.

Imprese più trasparenti e guidate da valori: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come gli stakeholder chiave delle aziende - quali investitori, consumatori e dipendenti, specialmente in Europa e con particolare riferimento alla generazione dei Millennial - siano sempre più attenti ed esigenti rispetto allo scopo sociale dell'impresa e alle sue pratiche di sostenibilità. Aumentano anche i requisiti normativi per le aziende in ambito di rendicontazione e trasparenza, rendendo sempre più indispensabile per un'impresa dimostrare la capacità di creare valore per tutti gli stakeholder, oltre che per gli investitori. Testimoniano questa tendenza anche il numero crescente di società benefit a scopo di lucro, di cooperative e di imprese sociali.

Instabilità geopolitica e finanziaria: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'indebolimento del multilateralismo e dei meccanismi tradizionali di governance globale stia portando a un aumento delle tensioni tra Stati e alla recrudescenza del protezionismo commerciale e del populismo. Al mutato quadro geopolitico si lega - con complesse relazioni di causa ed effetto - il peggioramento delle condizioni macroeconomiche e uno scenario di perdurante abbassamento dei tassi d'interesse.

L'indebolimento dell'iniziativa delle istituzioni politiche tradizionali è compensata dall'affermazione di coalizioni e meccanismi di coordinamento globali promossi dal settore privato e della società civile.

Integrazione delle minoranze e parità di genere: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come nei vari ambiti della vita sociale - dal mondo del lavoro a quello della rappresentanza politica e della comunicazione pubblica - stiano crescendole rivendicazioni alla piena inclusione e valorizzazione delle diversità legate al genere, all'etnia, all'età, al credo religioso, all'orientamento sessuale e alle condizioni di disabilità. Ha assunto particolare enfasi il tema della valorizzazione del talento femminile e della riduzione del divario retributivo e occupazionale di genere. A fronte di queste tendenze si registrano tuttavia - specialmente nelle fasce sociali a più basso reddito e titolo di studio - l'aumento di forme di intolleranza, esclusione sociale e violenza sulle donne, sulle minoranze etniche e religiose, sui migranti e sulle persone LGBTI+ e con disabilità psico-fisica.

Intensità di carbonio (EVIC): metrica relativa che misura le emissioni di gas effetto serra associate al portafoglio, espresse in tonnellate di CO_2 equivalente per milione di € investito, usando Enterprise Value Including Cash (EVIC) come fattore di normalizzazione delle emissioni.
Formula:

$$\text{INTENSITÀ DI CARBONIO(EVIC) } (t) = \sum_{i=1}^{N} \frac{\text{Emissioni controparte}_i}{\text{EVIC controparte}_i} * \frac{\text{Esposizione AG }_{\text{vs controparte } i}}{\text{Totale Portafoglio AG}}$$

Definizioni:
(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).
Emissioni controparte *i*: dato di tonnellate di equivalente CO2 emesse dall'azienda - Scope 1 e Scope 2.
Esposizione AG $_{\text{vs controparte } i}$: investimento totale in € milioni nell'azienda *i* detenuto nei portafogli inclusi nel perimetro di riferimento: investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.
EVIC controparte i: *Enterprise value including cash* della azienda, in € milioni, calcolato come: capitalizzazione di mercato + azioni privilegiate + partecipazioni di minoranza + totale debiti.
Totale Portafoglio AG: totale in € milioni investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.

Intensità di carbonio (ricavi): metrica relativa che misura le emissioni di gas effetto serra associate al portafoglio, espresse in tonnellate di CO_2 equivalente per milione di € investito, usando i ricavi come fattore di normalizzazione delle emissioni.
Formula:

$$\text{INTENSITÀ DI CARBONIO(RICAVI) } (t) = \sum_{i=1}^{N} \frac{\text{Emissioni controparte}_i}{\text{Ricavi controparte}_i} * \frac{\text{Esposizione AG }_{\text{vs controparte } i}}{\text{Totale Portafoglio AG}}$$

Definizioni:
(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).
Emissioni controparte i: dato di tonnellate di equivalente CO_2 emesse dall'azienda - Scope 1 e Scope 2.
Esposizione AG vs $_{\text{controparte}i}$: investimento totale in € milioni nell'azienda *i* detenuto nei portafogli inclusi nel perimetro di riferimento: investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.
Ricavi controparte $_i$: ricavi dell'azienda *i* all'anno di riferimento *t*.
Totale Portafoglio AG: totale in € milioni investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.

Invecchiamento demografico e nuovi sistemi di welfare: fattore ESG materiale per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'aumento dell'aspettativa di vita e la riduzione dei tassi di natalità possano compromettere la sostenibilità finanziaria dei sistemi di protezione sociale, portando a una riduzione delle prestazioni previdenziali pubbliche. L'invecchiamento della popolazione influenzerà anche il mondo del lavoro e dei consumi, con effetti sulla produttività e sugli equilibri intergenerazionali con un incremento degli oneri di assistenza a carico della popolazione in età lavorativa.

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

Investimenti immobiliari: investimenti diretti in immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti immobiliari.

Investimenti in formazione: tutti i costi diretti della formazione formale, ad eccezione di quelli relativi alle attività di formazione incluse nelle normali attività lavorative quotidiane.

Investimenti in iniziative strategiche interne: totale investimenti (inclusi nelle spese generali, secondo la vista della cassa - capex) inclusi nelle spese come somma di tutte le iniziative strategiche considerate nella strategia Generali 2021.

Leads: il numero di utenti che manifesta interesse per un prodotto o servizio di Generali fornendo i propri dettagli di contatto sui canali aziendali.

Masse di terzi in gestione: attivi che il Gruppo gestisce per conto della propria clientela istituzionale, retail e di compagnie assicurative e fondi pensione.

Mitigazione dei cambiamenti climatici: un intervento umano mirato a ridurre le fonti o potenziare i pozzi di assorbimento dei gas serra (GHG) (IPCC AR5). Le attività economiche che contribuiscono alla mitigazione dei cambiamenti climatici sono descritte nell'Allegato I del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici).

Migrazioni e nuovi nuclei famigliari: fattore ESG monitorato dal Gruppo; indica come i fenomeni migratori e la maggiore mobilità internazionale stiano accrescendo la diversità culturale delle società globalizzate moderne, trasformando le preferenze e il mercato dei consumatori, la gestione dei contesti di lavoro e il dibattito politico. Anche la

fisionomia delle famiglie moderne sta mutando profondamente con un significativo incremento dei nuclei costituiti da una sola persona e delle famiglie monoparentali, per effetto della maggiore emancipazione femminile, della crescita delle separazioni, dell'allungamento dell'aspettativa di vita e dell'urbanizzazione. Cambiano di conseguenza le abitudini di consumo, la distribuzione delle risorse e i meccanismi sociali di mitigazione dei rischi, accrescendo la vulnerabilità dei nuclei con un solo componente alle situazioni di difficoltà, quali la perdita del lavoro o la malattia.

NBM, margine della nuova produzione: indicatore di redditività del nuovo business del segmento Vita che è pari al rapporto NBV/PVNBP. La marginalità su PVNBP è da leggersi come rapporto prospettico tra profitti e premi.

NBV, valore della nuova produzione: indicatore del valore creato dal nuovo business del segmento Vita. Si ottiene attualizzando alla data dell'emissione dei nuovi contratti i corrispondenti utili attesi al netto del costo del capitale (calcolato al netto della quota di pertinenza degli interessi di minoranza).

Pandemie ed eventi estremi: fattore ESG materiale per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica il fenomeno per cui la concentrazione demografica e le carenze nei meccanismi di protezione della popolazione e di gestione delle emergenze stanno aumentando i rischi connessi a eventi estremi quali terremoti e tsunami, pandemie e gravi emergenze sanitarie nonché altre catastrofi provocate dall'uomo quali incidenti tecnologici, radiologici, e terrorismo. Si rende così sempre più necessario il rafforzamento dei sistemi di prevenzione, preparazione e risposta a questi eventi estremi così da aumentare la resilienza dei territori e delle comunità colpite.

Passività finanziaria: una qualsiasi passività che sia:
- un'obbligazione contrattuale:
  - a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o
  - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
  - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
  - un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Perdita di biodiversità: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'espansione delle aree agricole e urbane a danno degli habitat naturali, l'aumento dei livelli di inquinamento e i cambiamenti climatici stiano portando a una rapida estinzione di numerose specie animali e vegetali, con un progressivo impoverimento della diversità biologica e del patrimonio genetico. Il progressivo collasso degli ecosistemi naturali costituisce un crescente rischio anche per la salute dell'uomo, intaccando la catena alimentare, riducendo la resistenza agli agenti patogeni e minacciando lo sviluppo di comunità e settori economici fortemente dipendenti dalla biodiversità, quali l'agricoltura, la pesca, la silvicoltura e il turismo. Di fronte a questa minaccia crescono l'attivismo della società civile, la pressione normativa e la vigilanza delle autorità che ampliano le responsabilità delle imprese non solo al proprio operato ma anche a quelle della filiera di approvvigionamento.

Perimetro omogeneo: a parità di area di consolidamento.

Pericoli legati al clima: eventi cronici e acuti legati a temperatura, vento, acqua e massa solida che si prevede aumenteranno in termini di frequenza e gravità a causa dei cambiamenti climatici (EEA, 2017&2020).

Personale rilevante: sono i direttori generali, i dirigenti con compiti strategici, i titolari e il personale di livello più elevato delle funzioni fondamentali e le altre categorie del personale la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa, secondo quanto stabilito nel Regolamento IVASS n.38/2018, art. 2, comma 1, lettera m).

Polarizzazione degli stili di vita: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come la maggiore consapevolezza sul legame fra salute, abitudini di vita e contesto ambientale stia favorendo la diffusione - specialmente nelle fasce sociali a più alto reddito e titolo di studio - di stili di vita sani, improntati alla prevenzione e alla promozione proattiva del benessere. Ne sono esempi la crescente attenzione verso un'alimentazione sana e all'attività fisica. Tuttavia nelle fasce sociali più vulnerabili persistono, se non aumentano, stili di vita non salutari e comportamenti a rischio, registrando un aumento delle dipendenze (droghe, alcol, tabacco, ludopatie, dipendenza da internet e smartphone), del disagio psichico, della carenza di sonno, delle abitudini alimentari scorrette e della sedentarietà, con alti costi umani e sociali legati alla spesa sanitaria, alla perdita di produttività e alla mortalità anticipata.

Premi diretti lordi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto.

Premi lordi emessi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto e del lavoro accettato da terze parti.

Prodotti a valenza ambientale:
- prodotti che mirano a favorire una mobilità sostenibile e a ridotto impatto ambientale, incluse le coperture che premiano il comportamento responsabile alla guida;
- prodotti che sostengono l'efficienza energetica degli edifici;
- prodotti a copertura dei rischi legati alla produzione di energie rinnovabili;
- prodotti specificatamente ideati per fronteggiare i rischi catastrofali o determinati danni ambientali;
- prodotti che riconoscono speciali condizioni in presenza di certificazioni ambientali attestate (ad esempio, ISO 14001, EMAS, LEED);
- prodotti anti-inquinamento ambientale.

Prodotti a valenza sociale:
- prodotti che rispondono a bisogni di categorie specifiche di clienti o eventi particolarmente sfavorevoli della vita, inclusi, a titolo di esempio, prodotti dedicati ai giovani, agli anziani, ai disabili, agli immigrati, alle persone che rimangono disoccupate, a copertura dell'invalidità professionale o che in altra misura sostengono e favoriscono l'inclusione sociale;
- prodotti che promuovono una società più prospera e stabile con particolare attenzione alle piccole e medie imprese e alle persone impegnate in attività di volontariato;
- prodotti ad alto contenuto previdenziale o di micro-assicurazione;
- prodotti che promuovono uno stile di vita responsabile e salutare, facendo leva sulle opportunità offerte dalle nuove tecnologie, sull'importanza della prevenzione sanitaria o su altri comportamenti virtuosi degli assicurati;
- prodotti ad integrazione del servizio sanitario pubblico, destinati a fronteggiare i costi delle cure e dell'assistenza nonché la diminuzione di reddito dei clienti al verificarsi di gravi malattie o stati di non autosufficienza.

PVNBP, valore attuale dei premi della nuova produzione: valore attuale atteso dei premi futuri della nuova produzione, considerando i riscatti e altri flussi in uscita, scontati al momento dell'emissione utilizzando i tassi di riferimento.

Raccolta netta: indicatore della generazione di flussi di cassa relativi al segmento Vita, pari al valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo.

Redditività operativa sugli investimenti: indicatore alternativo di performance sia del segmento Vita che del segmento Danni, calcolato come rapporto tra il risultato operativo e gli investimenti medi a valori di bilancio nella configurazione descritta nel capitolo Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.

Relationship Net Promoter Score, Relationship NPS: indicatore calcolato sulla base dei risultati di indagini sui clienti. Trimestralmente viene esaminato un campione rappresentativo del mercato. In particolare, ai clienti viene chiesto di valutare la loro propensione a raccomandare Generali ai loro amici, colleghi e parenti, utilizzando una scala da 0 a 10. Grazie a questo riscontro, la società può identificare i detractor (punteggio da 0 a 6, sono i clienti insoddisfatti), i passive (punteggio da 7 a 8, sono i clienti passivi) e promoter (punteggio da 9 a 10, sono i clienti soddisfatti). Al fine di calcolare l'RNPS, la percentuale dei clienti insoddisfatti viene sottratta dalla percentuale dei clienti soddisfatti. L'RNPS non è espresso in termini percentuali ma in valori assoluti.
Ad ogni indagine vengono campionati almeno 200 clienti Generali per mercato e altrettanti clienti dei nostri peer europei internazionali (AXA, Allianz e Zurich) in modo da garantire la solidità dei dati rilevati.

Relazione integrata: comunicazione sintetica che illustra come la strategia, la governance, le performance e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto esterno nel quale essa opera, consentono di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

Rimesse di cassa: dividendi e equivalenti transazioni permanenti o di lungo termine dalle controllate verso la Capogruppo (ad esempio, riduzioni di capitale o rimborsi permanenti di debito) misurati per cassa.

Riserva premi: somma della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso, che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premi.

Riserva sinistri: ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio stesso o in quelli precedenti, e non ancora pagati, nonché alle relative spese di liquidazione. La riserva sinistri è valutata in misura pari al costo ultimo, per tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, sulla base di dati storici e prospettici affidabili e comunque delle caratteristiche specifiche dell'impresa.

Riserva somme da pagare: riserva tecnica, tipica del business Vita, pari all'ammontare complessivo delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento dei capitali e delle rendite maturati, dei riscatti e dei sinistri da pagare.

Riserve matematiche: importo che deve essere accantonato dalla compagnia assicurativa per far fronte agli obblighi futuri assunti verso gli assicurati.

Riserve tecniche allorché il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione di fondi pensione: la riserva per partecipazione agli utili e ai ristorni comprende gli importi da attribuire agli assicurati o ai beneficiari dei contratti a titolo di partecipazione agli utili tecnici e ai ristorni, purché tali importi non siano stati attribuiti agli assicurati. Questa riserva è relativa ai prodotti del segmento Vita dove il rischio finanziario degli investimenti a copertura di questa passività è sostanzialmente sopportato dagli assicurati.

Risultato a conto economico degli investimenti: somma della redditività corrente e dell'harvesting rate al netto delle spese di gestione sugli investimenti. Per approfondimenti si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance*.

Risultato operativo: utile del periodo prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, di alcuni redditi netti finanziari e dei costi e ricavi non ricorrenti. Per approfondimenti si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance*.

Rivoluzione digitale e cybersicurezza: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come le innovazioni tecnologiche introdotte dalla quarta rivoluzione industriale, quali i big data, l'intelligenza artificiale, l'internet delle cose, l'automatizzazione e la blockchain, stiano trasformando i sistemi economico-produttivi e le abitudini sociali, con la diffusione di servizi caratterizzati da un alto livello di personalizzazione e di accessibilità, che richiedono know-how e competenze nuove, con una conseguente

trasformazione radicale dei lavori tradizionali e la comparsa di nuovi attori sul mercato. La crescita della complessità, dell'interdipendenza e della velocità di innovazione delle nuove tecnologie digitali pongono sfide legate alla sicurezza dei sistemi e delle infrastrutture informatiche.

RoE, Return on Equity: indicatore di ritorno sul capitale in termini di risultato netto di Gruppo, calcolato come rapporto tra:
- risultato netto di Gruppo; e
- patrimonio netto di Gruppo medio, inteso come semisomma del valore puntuale di inizio e fine periodo, rettificato per escludere gli altri utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto inclusi nelle Altre componenti del Conto Economico Complessivo, quali utili e perdite su attività disponibili per la vendita, utili e perdite su differenze di cambio, utili e perdite su strumenti di copertura, e utili e perdite attuariali relativi ai piani a benefici definiti.

Scarsità di risorse e sharing economy: fattore ESG di notevole rilevanza per la strategia e gli stakeholder del Gruppo; indica come l'aumento della popolazione mondiale e lo sfruttamento eccessivo di risorse naturali quali suolo, terra, acqua, materie prime e risorse alimentari renda necessaria la transizione verso modelli di economia circolare e di consumo responsabile, che consentano di ridurre le risorse impiegate, gli scarti e i rifiuti prodotti. L'innovazione tecnologica e gli stili di vita più sostenibili stanno favorendo la diffusione di modelli di consumo e di produzione basati sulla condivisione, ne sono esempi il car sharing, il co-housing, i co-working e il crowdfunding.

Segnalazioni relative al Codice di Condotta gestite: segnalazioni di potenziale violazione del Codice di Condotta del Gruppo che vengono gestite secondo il Processo per la gestione delle segnalazioni del Gruppo. Non includono i reclami dei clienti.

Sinistralità corrente: ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:
- costo dei sinistri di competenza dell'anno corrente + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione; e
- premi netti di competenza.

Sinistralità delle generazioni precedenti: ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:
- costo dei sinistri di competenza delle generazioni precedenti + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione; e
- premi netti di competenza.

Società del settore del carbone termico:
- se indicate come emittenti del settore del carbone termico:
  - società con ricavi dal carbone superiori al 20%;
  - società con produzione di energia elettrica da carbone superiore al 20%;
  - società con una capacità installata di generazione elettrica a carbone superiore a 5 GW;
  - società che estraggono più di 10 milioni di tonnellate all'anno di carbone;
  - società attivamente impegnate nella costruzione di nuova capacità a carbone (centrali elettriche a carbone) per una potenza superiore a 0,3 GW;
- se indicate come clienti che svolgono attività nel settore del carbone termico:
  - società con ricavi dal carbone superiori al 30%;
  - società con produzione di energia elettrica da carbone superiore al 30%;
  - società che estraggono più di 20 milioni di tonnellate all'anno di carbone;
  - società attivamente impegnate nella costruzione di nuova capacità a carbone come identificate da Urgewald nella sua lista Top 120 Coal Plant Developer.

Società del settore sabbie bituminose: società che generano per almeno il 5% ricavi da estrazione di sabbie bituminose o operatori in oleodotti controversi dedicati al trasporto di sabbie bituminose.

Solvency Ratio: rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità di Gruppo, entrambi calcolati in linea con la normativa SII. I fondi propri ammissibili sono al netto del dividendo proposto. L'indicatore è da intendersi come preliminare in quanto il Regulatory Solvency Ratio verrà comunicato all'autorità di vigilanza secondo le tempistiche previste dalla normativa Solvency II in materia di reportistica ufficiale.

Stock granting: assegnazione gratuita di azioni.

Stock option: diritto per il detentore di acquistare azioni della Società ad un determinato prezzo d'esercizio (detto strike). Queste opzioni sono conferite gratuitamente.

Stranded asset: attivi investiti che possono perdere il proprio valore economico in anticipo rispetto alla durata attesa, a causa di cambiamenti normativi, forze di mercato, innovazione tecnologica, problemi ambientali e sociali associati alla transizione verso un'economia *low-carbon*. Sono tipicamente associati al settore del carbone e dei combustibili fossili, con un impatto indiretto anche sul settore delle utility e dei trasporti.

Strumenti a reddito fisso: investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine non inclusi nella voce Disponibilità liquide e mezzi equivalenti, e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti di natura simile agli investimenti diretti classificati in questa asset class e/o con profilo di rischio analogo.

Strumenti di capitale: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

Sustainable Development Goal (SDG): 17 obiettivi contenuti nell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile, promossa dalle Nazioni Unite.

Termini omogenei: a parità di cambi e di area di consolidamento.

Urbanizzazione: fattore ESG monitorato dal Gruppo; indica il fenomeno di crescente concentrazione della popolazione umana nelle aree urbane. Oggi oltre il 70% degli europei vive in città e la quota dovrebbe salire sopra l'80% entro il 2050. Contestualmente nel corso degli anni ha accelerato anche il consumo di suolo. Insieme alla loro espansione, le città si trovano ad affrontare sfide sempre più urgenti come l'inclusione sociale nelle periferie e la carenza di alloggi adeguati, la congestione e l'inquinamento atmosferico. Saranno quindi sempre più necessari investimenti per la riqualificazione urbana e la modernizzazione delle infrastrutture e dei sistemi di mobilità all'insegna di una pianificazione più sostenibile.

Utile netto normalizzato: utile normalizzato per l'impatto delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle acquisizioni e dalle dismissioni.

CONTATTI

Group Integrated Reporting
integratedreporting@generali.com
Responsabile: Massimo Romano

AG Administration, Finance and Control
bilancioindividualecapogruppo@generali.com
Responsabile: Nicola Padovese

Corporate Affairs
corporateaffairs@generali.com
Responsabile: Giuseppe Catalano

Group Media, Content and Channels
media@generali.com
Responsabile: Roberto Alatri

Group Reward & Institutional HR Governance
group_reward@generali.com
Responsabile: Giovanni Lanati

Group Sustainability & Social Responsibility
csr@generali.com
Responsabile: Lucia Silva

Investor & Rating Agency Relations
ir@generali.com
Responsabile: Giulia Raffo

Shareholders & Governance
governance@generali.com
Responsabile: Michele Amendolagine

Redazione della
Relazione Annuale Integrata
e Bilancio Consolidato 2021
Group Integrated Reporting

Coordinamento
Group Communications
& Public Affairs

Il presente documento
è disponibile all'indirizzo
www.generali.com

Foto di
Pietro Baroni, Alessandra Chemollo,
Carlo D'Ortenzi, Giuliano Koren,
Marco Marini/Next, Sergio Oliviero.

Stampa
Lucaprint S.p.A.

Concept e design
Loud Adv