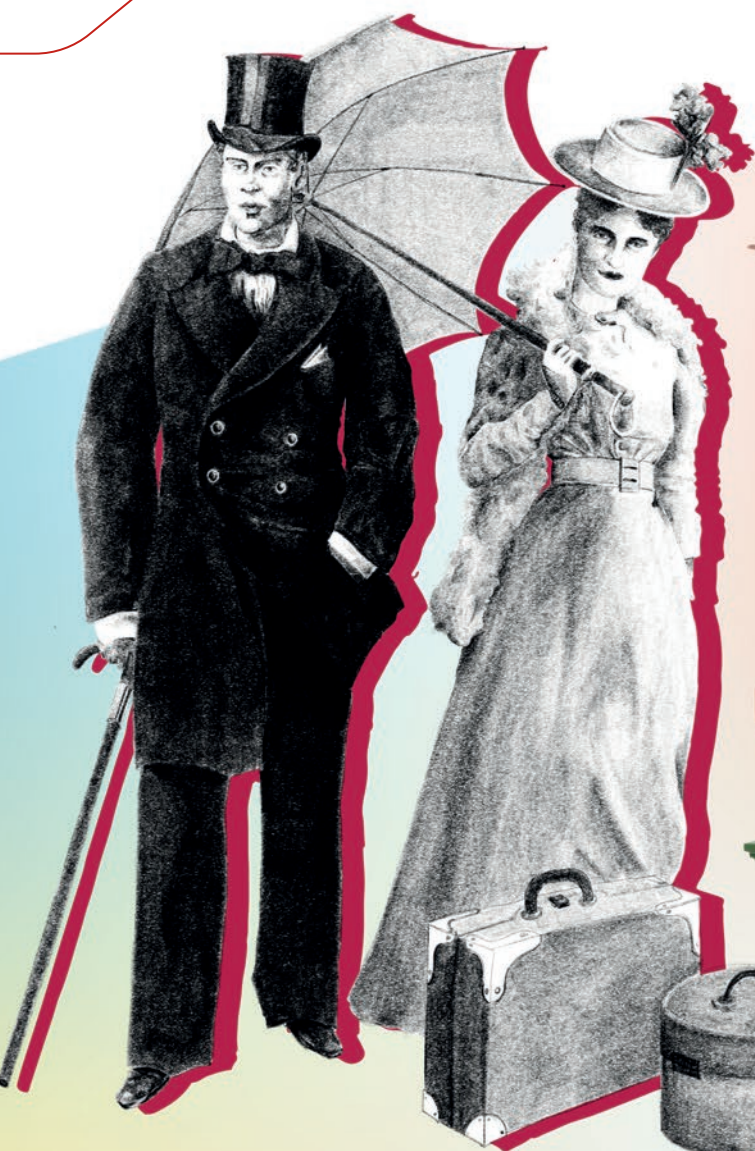


RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA DI ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. 2021



190° anno di attività
generali.com

 **190**
1831-2021

***RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ
E CONDIZIONE FINANZIARIA
DI ASSICURAZIONI
GENERALI S.P.A. 2021***

INDICE

5 Sintesi

14 A. Attività e risultati

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

37 B. Sistema di Governance

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

57 C. Profilo di rischio

- 57 C.1. Rischio di sottoscrizione
- 59 C.2. Rischio di mercato
- 61 C.3. Rischio di credito
- 62 C.4. Rischio di liquidità
- 64 C.5. Rischio operativo
- 65 C.6. Altri rischi sostanziali
- 65 C.7. Altre informazioni

67 D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità

- 70 D.1. Attività
- 76 D.2. Riserve tecniche
- 82 D.3. Altre passività
- 88 D.4. Metodi alternativi di valutazione
- 88 D.5. Altre informazioni

89 E. Gestione del capitale

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

105 Allegati

155 Relazioni della Società di Revisione

165 Contatti

Sintesi

INTRODUZIONE

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

La Relazione contiene, inoltre, anche le informazioni aggiuntive rispetto alle prescrizioni della normativa europea, richieste sulla base dei Regolamenti IVASS. La presente relazione riporta informazioni dettagliate in merito:

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

Il periodo di riferimento della presente relazione è l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2021.

Nel mese di marzo 2016, l'IVASS – Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni – a seguito dell'istanza di autorizzazione presentata dalla Compagnia, ha autorizzato l'utilizzo, a partire dal 1° gennaio 2016, di un modello interno parziale per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità di Assicurazioni Generali.

A partire dal 31 dicembre 2020 la Compagnia ha ricevuto l'autorizzazione all'utilizzo del modello interno anche per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità per i rischi operativi.

Pertanto, l'informativa quantitativa (*Quantitative Reporting Template - QRT*) e la presente relazione sono state predisposte sulla base delle risultanze dell'*Internal Model* (Modello interno - IM).

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

La presente relazione è stata oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 23 marzo 2022.

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

DATI SIGNIFICATIVI DELLA CAPOGRUPPO

POSIZIONE PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

276,1 % +17,3 p.p.

REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

€ 18.515 mln +4,4%

REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

€ 4.629 mln +4,4%

FONDI PROPRI

€ 51.116 mln +11,4%

FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

€ 51.116 mln +11,4%

FONDI PROPRI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI MINIMO

€ 45.973 mln +13,9%

DIPENDENTI

1.786 +0,5%

DIPENDENTI IN ITALIA

1.266 +1,6%

DIPENDENTI SEDI ESTERE

520 -2,1%



RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO (*)

€ 1.847 mln -37,8%

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE (*)

€ 7 mln -84,7%

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE VITA

€ - 60 mln -97,1%

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

€ 67 mln -8,8%

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

€ 2.623 mln -33,8%

RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

€ - 783 mln +24,5%

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



A. ATTIVITÀ E RISULTATI

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

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

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

- Regno Unito;
- Lussemburgo;
- Hong Kong;
- U.S.A.;
- Dubai.

Il lavoro diretto viene principalmente sottoscritto mediante le sedi estere sopra elencate, mentre, per quanto riguarda il lavoro indiretto, le accettazioni sono principalmente riconducibili all'area europea e nordamericana.

Non si ravvisano variazioni rispetto al modello di *business* già in essere nel 2020. Maggiori dettagli relativamente all'attività vengono forniti al paragrafo A.1..

Con riferimento al risultato d'esercizio 2021 si evidenzia di seguito il contributo delle diverse aree.

Utile netto

-1.123.051 migliaia
1.846.867 migliaia

L'utile del periodo è pari a 1.846.867 migliaia, in diminuzione rispetto ai 2.969.918 migliaia del precedente esercizio. Tale decremento è caratterizzato da:

Risultato dell'attività di sottoscrizione

-36.246 migliaia
6.545 migliaia

- un deterioramento del risultato dell'attività di sottoscrizione di 36.246 migliaia. La diminuzione riguarda sia l'area di attività assicurazione e riassicurazione vita (-29.762 migliaia) sia l'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita (-6.484 migliaia). La maggior flessione relativa all'area di attività assicurazione e riassicurazione vita è principalmente dovuta all'andamento delle sedi del Lussemburgo e del Regno Unito nel comparto degli *Employee Benefits* ed in misura inferiore al peggioramento del saldo delle accettazioni riassicurative effettuate direttamente dalla Capogruppo da Compagnie esterne al Gruppo.

Risultato dell'attività di investimento

-1.341.029 migliaia
2.623.052 migliaia

- una sostenuta diminuzione del risultato dell'attività di investimento di 1.341.029 migliaia. Tale decremento, deriva principalmente da minori dividendi provenienti dalle società controllate;

Risultato delle altre attività

254.224 migliaia
-782.729 migliaia

- un sensibile miglioramento del risultato delle altre attività per 254.224 migliaia rispetto allo scorso esercizio che comprendeva gli oneri per il riacquisto dei debiti subordinati per 95.873 migliaia. Si registrano inoltre proventi netti derivanti dall'andamento dei tassi di cambio, in contrapposizione all'onere netto registrato nello scorso esercizio. Tali miglioramenti sono solo in parte compensati dalla diminuzione del provento complessivo per imposte per 79.856 migliaia, in linea con la riduzione del risultato ante imposte.

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

B. SISTEMA DI GOVERNANCE

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

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

C. PROFILO DI RISCHIO

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

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

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

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

D. INFORMAZIONI SULLA VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

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

Bilancio di solvibilità - Riepilogo

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2021	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2021	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2020	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2020
Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	47.546.563	75.400.639	46.334.726	71.109.945
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	7.570.581	7.641.454	6.406.214	6.985.896
Passività diverse dalle riserve tecniche	22.054.935	22.663.423	22.737.300	23.936.075
Eccedenza delle attività sulle passività	17.921.047	45.095.762	17.191.212	40.187.974

Il rilevante incremento fra l'eccedenza delle attività sulle passività valutate secondo i criteri previsti per il bilancio d'esercizio e secondo quanto previsto per il bilancio di solvibilità è riconducibile alle quote detenute in imprese partecipate che ammontano rispettivamente a 32.843.048 migliaia e a 60.037.325 migliaia. Ciò è dovuto al fatto che nel bilancio d'esercizio, la quasi totalità di queste sono valutate al costo storico, al netto di eventuali perdite durevoli, mentre nel bilancio di solvibilità la valutazione avviene al *fair value*, sulla base della gerarchia descritta al paragrafo D.1.1.

Per quanto attiene alle principali variazioni dei valori del bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2021 rispetto all'esercizio precedente evidenziamo che:

- le "Attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione" aumentano principalmente per effetto dell'incremento delle quote detenute in imprese partecipate. Ciò è riconducibile al positivo contributo della generazione normalizzata di capitale delle società operative del Gruppo, dalla buona performance del mercato azionario, dal beneficio del recupero della curva *risk free* che hanno più che compensato l'allargamento dello spread sui BTP osservato nel periodo;
- le "Riserve tecniche" sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*), adottando le stesse metodologie applicate al 31 dicembre 2020. Il calo delle riserve tecniche vita al lordo della riassicurazione dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2021 (-9,0%) è dovuto principalmente al naturale *run-off* dei portafogli accettati in riassicurazione e chiusi a nuovi ingressi, solo in parte compensato dai volumi della nuova produzione sottoscritti da Luxembourg Branch e UK Branch. Si segnala, in particolare, il run-off del trattato quota share con Alleanza (il cui portafoglio è

atteso esaurirsi nei prossimi 5 anni). Dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2021, le riserve tecniche non vita al lordo della riassicurazione hanno registrato una rilevante variazione (+78,3%) principalmente derivante dall'avvio dell'attività di riassicurazione di tipo *loss portfolio transfer* presso Luxembourg Branch a beneficio delle principali compagnie del Gruppo in Italia e Francia e dall'accantonamento delle riserve per gli ingenti sinistri catastrofici naturali (fra cui tempeste e alluvioni avvenute in Europa Centrale) e *man-made* avvenuti nel 2021, questi ultimi largamente riassicurati con il mercato esterno.

Infine, rispetto alla precedente valutazione di fine anno, le riserve tecniche non sono state impattate in modo rilevante dall'aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate* e non si segnalano variazioni nelle metodologie di valutazione rispetto al precedente esercizio. Per quanto riguarda la spiegazione dettagliata delle valutazioni effettuate ai fini di solvibilità, si rimanda alla sezione D;

- le "Passività diverse dalle riserve tecniche" diminuiscono per effetto dell'elisione del debito verso Transocean Holding LLC a seguito della fusione per incorporazione avvenuta nell'esercizio (-1.312.000 migliaia).

E. GESTIONE DEL CAPITALE

L'Indice di Solvibilità di Assicurazioni Generali si attesta al 276,1% al 31 dicembre 2021 e rispetto al risultato del 31 dicembre 2020 è aumentato di 17,3 p.p..

Solvency Ratio

Valori in migliaia di euro	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	51.115.951	45.887.068	5.228.883
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	18.514.575	17.727.541	787.034
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	32.601.376	28.159.527	4.441.849
Indice di Solvibilità	276,1%	258,8%	17,3 p.p

Tale incremento è ascrivibile all'aumento dei fondi propri per +11,4%, parzialmente compensato dall'incremento del requisito di capitale per +4,4%.

Il requisito patrimoniale di solvibilità (*Solvency Capital Requirement - SCR*) è pari a 18.514.575 migliaia, con un aumento del 4,4% rispetto all'esercizio precedente. Il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla potenziale variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo. A seguito dell'approvazione dell'Autorità di Vigilanza nel corso del 2020, a partire dal 31 dicembre 2020, si utilizza il Modello Interno anche per la misurazione dei rischi operativi.

Azzerando il *volatility adjustment* sulle riserve tecniche l'indice di solvibilità si attesterebbe a 275,8%. L'impatto evidenziato mostra come il beneficio derivante da tale applicazione sia limitato per Assicurazioni Generali.

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

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

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

Valori in migliaia di euro	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Livello 1 - illimitato	43.171.012	37.343.098	5.827.914
Livello 1 - limitato	1.876.264	2.118.567	-242.303
Livello 2	6.006.581	6.092.181	-85.600
Livello 3	62.094	333.222	-271.128
Totale	51.115.951	45.887.068	5.228.883

I Fondi Propri di Assicurazioni Generali sono principalmente composti da capitale di qualità elevata; il Livello 1 rappresenta infatti l'88,1% del totale, il Livello 2 l'11,7% e il Livello 3 meno del 1% del totale.

Il livello 1 illimitato, composto da capitale sociale, riserve di capitale e riserva di riconciliazione, aumenta rispetto al 31.12.2020 di 5.827.914 migliaia. Tale incremento è ascrivibile principalmente alla riserva di riconciliazione il cui movimento spiega anche la differenza di 5.228.883 migliaia dei Fondi Propri. Tale incremento è legato principalmente all'aumento di valore delle partecipazioni in imprese controllate, in parte compensato dal contributo del risultato d'esercizio (al netto dell'apporto delle partecipazioni di Gruppo), dal contributo delle operazioni di M&A e dall'impatto del dividendo proposto.

Il livello 1 limitato, composto dalle passività subordinate ammesse in virtù delle misure transitorie, diminuisce di 242.303 migliaia riconducibile principalmente a un titolo di debito perpetuo subordinato, per un nominale di 167.150 migliaia di sterline (FV 197.359 migliaia al 31.12.2020), riclassificato nelle passività subordinate non incluse nei fondi propri di base a seguito dell'esercizio di rimborso anticipato annunciato dalla Società a dicembre (prima data di richiamo 8 febbraio 2022). La parte residuale è attribuibile alla variazione del valore di mercato, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (variazione di FV 44.944 migliaia).

Il livello 2, composto da passività subordinate diminuisce di 85.601 migliaia a seguito di:

- collocamento nel mercato di un nuovo prestito sotto forma di sustainability bond per un valore complessivo di 500.000 migliaia, regolato a giugno 2021. Tale emissione, per un nominale pari a 199.083 migliaia è stata inclusa nei fondi propri di base (FV 196.381 migliaia), mentre la parte restante di nominale pari a 300.917 migliaia è classificata nelle passività subordinate non incluse nei fondi propri di base;
- riclassifica nelle passività subordinate non incluse nei fondi propri di base per un nominale di 78.300 migliaia (variazione di FV pari a 95.770 migliaia) a seguito dell'operazione di offerta pubblica di acquisto di Società Cattolica di Assicurazione. La riclassifica riguarda le quote di passività subordinate sottoscritte precedentemente all'operazione da Società Cattolica di Assicurazione e relative partecipate;
- variazione del valore di mercato (variazione di FV -186.211 migliaia).

Il livello 3, composto dalle imposte differite attive, diminuisce per 271.128 migliaia per la variazione dell'adeguamento al *fair value* delle riserve tecniche vita, non vita e degli altri elementi dell'attivo e del passivo.

AMMISSIBILITÀ DEI FONDI PROPRI SULLA BASE DELLA CLASSIFICAZIONE IN LIVELLI

31 dicembre 2021 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	45.047.276	18.514.575	243,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	6.006.581	18.514.575		
Livello 3	62.094	18.514.575	0,3	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.068.675	18.514.575	32,78%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	51.115.951	18.514.575	276,1%	

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	39.461.665	17.727.541	222,6%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	6.092.181	17.727.541		
Livello 3	333.222	17.727.541	1,9%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.425.403	17.727.541	36,25%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	45.887.068	17.727.541	258,8%	

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2021 (51.115.951 migliaia) che nel 2020 (45.887.068 migliaia) in quanto:

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

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

31 dicembre 2021 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	45.047.276	4.628.644	973,2%	Incidenza maggiore dell'80%	45.047.276
Livello 2	6.006.581	4.628.644	129,8%	Incidenza minore del 20%	925.729

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	39.461.665	4.431.885	890,4%	Incidenza maggiore dell'80%	39.461.665
Livello 2	6.092.181	4.431.885	137,5%	Incidenza minore del 20%	886.377

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

- 1) i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2021 (45.047.276 migliaia) che del 2020 (39.461.665 migliaia);
- 2) i Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 925.729 migliaia (886.377 migliaia al 2020).

A. Attività e risultati

A.1. ATTIVITÀ

A.1.1. DENOMINAZIONE E FORMA GIURIDICA

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

Società costituita nel 1831 a Trieste.

Capitale sociale 1.576.052.047 interamente versato.

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

Codice fiscale e registro delle imprese 00079760328.

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

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

Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

A.1.2. AUTORITÀ DI VIGILANZA

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

IVASS

Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni

via del Quirinale 21

00187 Roma

Telefono: +39 06 421331

e-mail: scrivi@ivass.it

PEC: ivass@pec.ivass.it

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

A.1.3. REVISORE ESTERNO

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

KPMG S.p.A.

Sede Legale: Via Vittor Pisani, 25 – 20124 Milano

Capitale Sociale Euro 10.415.500,00 i.v..

Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso Milano Monza Brianza Lodi

Codice fiscale e numero di iscrizione 00709600159 - numero R.E.A. Milano N. 512867

P.IVA 00709600159

Iscritta al Registro Revisori Legali al n. - Pubblicato sulla G.U. Suppl. - KPMG S.p.A. è stata iscritta nel Registro dei Revisori Contabili con Decreto del Ministero di Grazia e Giustizia del 17 luglio 1997, pubblicato su Gazzetta Ufficiale n. 60 - IV Serie Speciale - dell'1 agosto 1997, secondo quanto disposto dal D.Lgs. 88/92; decorrenza giuridica 1-8-1997, numero progressivo 70623

Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione Consob - KPMG S.p.A. è stata iscritta nell'Albo speciale tenuto da Consob, ai sensi dell'art. 161, comma 1, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (T.U.F.) e dell'art. 43, comma 1, lettera i), del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39 con numero d'ordine 13

A.1.4. TITOLARI DI PARTECIPAZIONI QUALIFICATE

Al 31 dicembre 2021 esclusivamente Mediobanca risulta avere una partecipazione azionaria superiore al 10%.

Denominazione	Azioni possedute	Possesso	Sede legale/Domicilio
Mediobanca	202.992.063	12,84%	Piazzetta Enrico Cuccia, 1 20121 MILANO

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

La Compagnia è capogruppo del Gruppo Generali, composto al 31 dicembre 2021 da 505 società (484 al 31 dicembre 2020).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le accettazioni sono principalmente riconducibili all'area europea e nordamericana.

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

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

A.1.7. FATTI SIGNIFICATIVI VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO

Gli eventi di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2021 sono di seguito riportati:

- con efficacia 1 gennaio 2021 è attiva l'unità Luxembourg Branch – P&C Mixer, dedicata alle accettazioni riassicurative da alcune Compagnie del Gruppo. Tali accettazioni riassicurative sono di tipo proporzionale e riguardano in prevalenza le riserve tecniche relative ai sinistri nel ramo RC autoveicoli terrestri e RC generale. Alla data di bilancio le riserve tecniche accettate ammontano complessivamente a 1.298 milioni;
- il Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2021 di Assicurazioni Generali S.p.A. 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;
- il Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2021 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;
- nel corso del mese di aprile, Assicurazioni Generali S.p.A. ha eseguito l'aumento di capitale sociale in attuazione del Piano di incentivazione denominato Long Term Incentive Plan 2018, approvato dall'Assemblea degli Azionisti della Società nel 2018. Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta ora a 1.581.069.241, suddiviso in 1.581.069.241 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di euro 1,00;
- il 29 aprile 2021, 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 tranches 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;
- nel corso del mese di maggio, Assicurazioni Generali S.p.A. 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;
- nel corso del mese di maggio, Assicurazioni Generali S.p.A. ha erogato il dividendo 2020 delle azioni pari a € 1,01, come approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2021;
- il Consiglio di Amministrazione del 31 maggio 2021 di Assicurazioni Generali S.p.A. 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;

- nel corso del mese di maggio, 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. La compagnia è stata successivamente fusa in Generali Hellas Insurance Company S.A.;
- nel corso del mese di giugno, Assicurazioni Generali S.p.A. 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;
- nel corso del mese di giugno, Assicurazioni Generali S.p.A. 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;
- 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;
- nel corso del mese di settembre, 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 del 27 settembre 2021 di Assicurazioni Generali S.p.A. 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;
- il Consiglio di Amministrazione del 1 ottobre 2021 di Assicurazioni Generali S.p.A. 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;
- nel corso del mese di novembre, 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;
- nel corso del mese di dicembre, Assicurazioni Generali S.p.A. ha completato la fusione transfrontaliera per incorporazione di Transocean Holding LLC. L'operazione ha avuto efficacia a decorrere dal 1 dicembre 2021, con effetti contabili retrodatati al 1 gennaio 2021, e ha comportato l'iscrizione di una riserva di avanzo di fusione pari a 1.197.563 migliaia.
- il Consiglio di Amministrazione del 9 dicembre 2021 di Assicurazioni Generali S.p.A., in linea con i contenuti del documento di consultazione pubblicato da Consob, 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.

- nel corso del mese di dicembre, è stata presentata nel corso dell'Investor Day, la nuova strategia triennale del Gruppo, Lifetime Partner 24: Driving Growth. 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. 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;
- nel corso del mese di dicembre, Assicurazioni Generali S.p.A 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 di sterline. 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.

A.1.8. L'ANDAMENTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Nella tabella sottostante viene rappresentata la sintesi del risultato economico dell'esercizio, così come risultante del progetto di bilancio d'esercizio 2021.

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

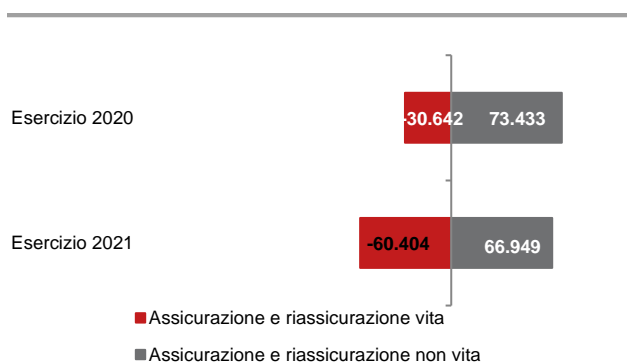
Il risultato d'esercizio al 31 dicembre 2021 diminuisce di 1.123.051 migliaia, per effetto, principalmente, del negativo andamento dell'attività di investimento per effetto, in particolare, dei minori dividendi provenienti dalle società controllate. Si registra altresì un calo del risultato dell'attività di sottoscrizione, in particolare nell'area di assicurazione e riassicurazione vita a causa, in particolare, all'andamento delle sedi del Lussemburgo e del Regno Unito nel comparto degli *Employee Benefits* ed in misura inferiore al peggioramento del saldo delle accettazioni riassicurative effettuate direttamente dalla Capogruppo da Compagnie esterne al Gruppo. Tali andamenti negativi sono solo in parte compensati dal miglioramento del risultato delle altre attività che nel 2020 comprendeva gli oneri per il riacquisto dei debiti subordinati per 95.873 migliaia. Si registrano inoltre proventi netti derivanti dall'andamento dei tassi di cambio, in contrapposizione all'onere netto registrato nello scorso esercizio.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Risultato dell'attività di sottoscrizione	6.545	42.791
Risultato dell'attività di investimento	2.623.052	3.964.081
Risultato delle altre attività	-782.729	-1.036.953
Risultato netto dell'esercizio	1.846.867	2.969.918

Nell'allegato 3 è presentata la riconduzione tra i valori esposti nello schema di conto economico del progetto di bilancio d'esercizio 2021 e la tabella sopra esposta.

A.2. RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE

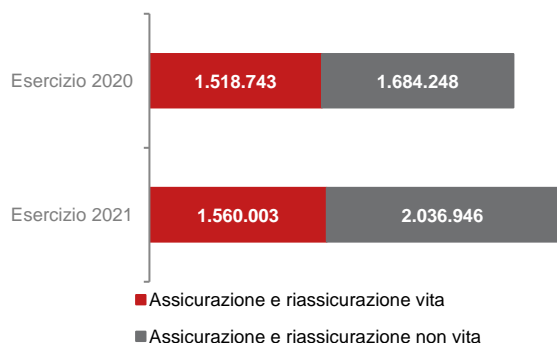
A.2.1. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE COMPLESSIVA



Il risultato dell'attività di sottoscrizione passa da 42.791 migliaia a 6.545 migliaia per i seguenti effetti:

- diminuzione da -30.642 migliaia a -60.404 migliaia dell'area di attività per assicurazione e riassicurazione vita ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita che passa da -45.132 migliaia a -66.595 migliaia che all'area di attività di assicurazione vita che passa da 14.490 migliaia del precedente esercizio a 6.191 migliaia;
- decremento da 73.433 migliaia a 66.949 migliaia dell'area di attività assicurazione e riassicurazione non vita. Il saldo dell'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata cresce da 8.354 migliaia a 31.303 migliaia, mentre quello dell'area di attività di riassicurazione non proporzionale accettata diminuisce da 65.079 migliaia del precedente esercizio a 35.646 migliaia.

PREMI LORDI CONTABILIZZATI



I premi lordi contabilizzati ammontano complessivamente a 3.596.949 migliaia, in crescita rispetto a 3.202.991 migliaia del precedente esercizio. Nel dettaglio, la raccolta dell'area assicurazione e riassicurazione vita ammonta complessivamente a 1.560.003 migliaia (1.518.743 migliaia nel 2020), quella dell'area assicurazione e riassicurazione non vita è pari a 2.036.946 migliaia (1.684.248 migliaia nel 2020).

A.2.2. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE VITA

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Premi lordi contabilizzati	1.560.003	1.518.743
<i>di cui lavoro diretto</i>	197.968	179.324
<i>di cui lavoro indiretto</i>	1.362.035	1.339.419
Premi ceduti in riassicurazione	-459.478	-419.015
Premi netti	1.100.525	1.099.728
Variazione riserve tecniche	370.254	552.381
Sinistri di competenza	-1.468.100	-1.646.428
Spese di gestione	-186.366	-175.908
Altri proventi e oneri tecnici	4.345	-4.093
Interessi tecnici assegnati ai rami vita	118.937	143.678
Saldo dell'attività di sottoscrizione	-60.404	-30.642

%	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Expense ratio complessivo	16,9	16,0
Costi di acquisizione / premi netti	12,8	12,0
Spese di amministrazione / premi netti	4,1	4,0

Il risultato dell'attività di sottoscrizione vita ammonta a -60.404 migliaia, in peggioramento aumento rispetto a -30.642 migliaia del precedente esercizio.

Su tale andamento influisce sia l'area di attività di riassicurazione vita che passa da -45.132 migliaia a -66.595 migliaia per effetto principalmente della contrazione del risultato della sede del Lussemburgo nel comparto degli Employee Benefits ed, in misura inferiore, del peggioramento delle accettazioni riassicurative effettuate direttamente dalla Capogruppo da Compagnie esterne al Gruppo, sia l'area di attività di assicurazione vita che passa da 14.490 migliaia del precedente esercizio a 6.191 migliaia a causa del calo del risultato della sede del Regno Unito sempre nel comparto degli Employee Benefits.

Sul risultato sopra descritto incidono:

l'incremento dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 1.560.003 migliaia, in crescita rispetto ai 1.518.743 migliaia del precedente esercizio. La crescita riguarda sia l'area di attività assicurazione vita che passa da 179.324 migliaia a 197.968 migliaia, sia l'area di attività di riassicurazione vita che passa da 1.339.419 migliaia a 1.362.035 migliaia. Relativamente all'area di attività assicurazione vita la crescita è ascrivibile al positivo andamento della raccolta della sede del Regno Unito nel comparto Employee Benefits che beneficiano sia di un miglior tasso di ritenzione in sede di rinnovo delle coperture assicurative in scadenza, sia di un aumento della nuova produzione. La crescita riguarda, sostanzialmente in egual misura, sia il segmento denominato Captive, ceduto in ultima istanza alle società assicurate, sia il segmento che prevede la ritenzione totale delle sottoscrizioni effettuate. Per quanto riguarda l'area di attività di riassicurazione vita l'incremento si deve alla crescita della sede del Lussemburgo nell'ambito del comparto denominato Employee Benefits grazie, principalmente, alla controvalutazione in euro dei premi sottoscritti in diversa valuta, solo in parte compensate dai minori volumi accettati direttamente dalla Capogruppo che risentono della fisiologica contrazione delle accettazioni riassicurative in run off dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. e della cessazione dei contratti riassicurativi con la controllata Generali Zavarovalnica d.d.;

- la lieve crescita dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da 1.094.047 migliaia a 1.097.845 migliaia). L'incremento è ascrivibile all'area di attività assicurazione vita a seguito di un rafforzamento eseguito sulla

riserva spese future del portafoglio Unit-Index Linked della sede del Regno Unito, quasi completamente compensata dal calo osservato nell'area di attività riassicurazione vita;

- la crescita nelle **spese di gestione**, che ammontano complessivamente a 186.366 migliaia, rispetto a 175.908 migliaia del precedente esercizio con un'incidenza sui premi netti che si attesta al 16,9%, in aumento di 0,9 p.p. rispetto al 16% del 2020. L'incidenza degli oneri di acquisizione è pari al 12,8% in crescita di 0,8 p.p. rispetto al 2020, mentre quella delle spese di amministrazione è stabile (4,1% rispetto al 4% del 2020). L'aumento dell'incidenza delle spese di gestione sui premi è principalmente riconducibile all'area di attività riassicurazione vita ed in particolare alla riassicurazione accettata direttamente dalla Capogruppo per effetto dell'aumento delle spese di acquisizione in rapporto ai premi riconducibile ai nuovi accordi di riassicurazione con la Controllata Seguradoras Unidas SA e alla sede del Lussemburgo dove si osserva un aumento degli oneri provvigionali in rapporto ai premi riconosciuti in sede di rinnovo dei contratti riassicurativi con alcune Compagnie esterne al Gruppo;
- una diminuzione degli **interessi tecnici** da 143.678 migliaia a 118.937 migliaia ascrivibile sia all'area di attività di riassicurazione vita a causa della minore redditività finanziaria degli investimenti dei trattati di riassicurazione con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A., sia all'area di attività di assicurazione vita per effetto del negativo andamento registrato dalla sede di Dubai come conseguenza delle minori plusvalenze non realizzate nette sui fondi comuni.

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Canada	190.373	156.481
Francia	139.891	141.760
Regno Unito	137.464	117.361
Cina	133.278	117.575
Italia	131.640	152.995
Altro	827.358	832.572
Totale	1.560.003	1.518.743

I premi lordi contabilizzati sono in crescita, da 1.518.743 migliaia dello scorso esercizio a 1.560.003 migliaia.

Nel dettaglio, i principali andamenti positivi sono i seguenti:

- crescita dei premi provenienti dal Canada (+33.892 migliaia) per effetto, principalmente, della controvalutazione in euro dei premi sottoscritti dalla sede del Lussemburgo con la compagnia fuori gruppo Sun Life Assurance Company of Canada;
- maggiori premi provenienti dal Regno Unito (+20.103 migliaia) grazie ai premi sottoscritti dalla sede del Regno Unito nel comparto *Employee Benefits* che beneficiano sia di un miglior tasso di ritenzione in sede di rinnovo delle coperture assicurative in scadenza, sia di un aumento della nuova produzione. La crescita riguarda, sostanzialmente in egual misura, sia il segmento denominato *Captive*, ceduto in ultima istanza alle società assicurate, sia il segmento che prevede la ritenzione totale delle sottoscrizioni effettuate;
- crescita dei premi provenienti dalla Cina (+15.702 migliaia) per effetto, principalmente, della controvalutazione in euro dei premi sottoscritti dalla sede del Lussemburgo con la compagnia fuori gruppo China Life Reinsurance Co.;

Tali trend sono in parte compensati dai minori premi provenienti dall'Italia (-21.355 migliaia) in conseguenza della fisiologica contrazione dei volumi delle accettazioni riassicurative in run off effettuate direttamente dalla Capogruppo dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. e dal lieve calo dei premi provenienti dalla Francia (-1.869 migliaia) a causa delle minori accettazioni della sede del Lussemburgo dalla compagnia del Gruppo Generali Vie.

Per quanto riguarda l'aggregato Altro si registra una diminuzione di 5.214 migliaia.

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

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Premi lordi contabilizzati	2.036.946	1.684.248
<i>di cui lavoro diretto</i>	570.018	482.061
<i>di cui lavoro indiretto</i>	1.466.928	1.202.188
Premi ceduti in riassicurazione	-1.138.466	-725.031
Premi netti	898.480	959.217
Variazione riserve tecniche	-830	32.069
Sinistri di competenza	-643.070	-690.946
Spese di gestione	-167.508	-214.988
Altri proventi e oneri tecnici	-20.124	-11.921
Saldo dell'attività di sottoscrizione	66.949	73.433

%	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Loss ratio	71,6	69,7
Expense ratio	18,6	22,4
Costi di acquisizione / premi netti	6,6	5,4
Spese di amministrazione / premi netti	0,0	0,0
Combined ratio	90,3	92,1

Il risultato dell'attività di sottoscrizione non vita ammonta a 66.949 migliaia, in calo di 6.484 migliaia rispetto al precedente esercizio. Tale peggioramento è attribuibile al calo del saldo dell'area di attività riassicurazione non proporzionale accettata direttamente dalla Capogruppo (da 65.079 migliaia a 35.646 migliaia) caratterizzata da una crescita significativa degli impatti sia dei sinistri relativi ad eventi naturali catastrofali sia dei sinistri man-made, in larga parte mitigati, comunque, dai recuperi dai trattati di retrocessione. Il calo menzionato è in buona parte compensato dal miglioramento del saldo dell'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale che passa da 8.354 migliaia dello scorso esercizio a 31.303 migliaia per effetto dei positivi andamenti della sede del Regno Unito la cui crescita riguarda tutti i comparti Global Business Lines (Global Corporate & Commercial, Generali Global Health e accettazioni riassicurative da altre Compagnie del Gruppo nel comparto Global Corporate & Commercial) e del comparto P&C Mixer della sede del Lussemburgo, operativo dal presente esercizio, le cui accettazioni riassicurative si riferiscono, in prevalenza, a riserve tecniche relative a sinistri nelle aree di attività assicurazione responsabilità civile autoveicoli e assicurazione sulla responsabilità civile generale.

Sul risultato sopra descritto incidono:

- la sensibile crescita dei **premi lordi contabilizzati**, che ammontano complessivamente a 2.036.946 migliaia (1.684.248 migliaia nel precedente esercizio), in aumento in tutte le aree di attività. Nel dettaglio, l'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale passa da 1.275.850 migliaia a 1.525.620 migliaia grazie al positivo andamento delle accettazioni effettuate direttamente dalla Capogruppo per effetto, in particolare, di uno specifico programma riassicurativo nell'area di attività assicurazione responsabilità civile autoveicoli, alla crescita dei premi della sede di New come diretta conseguenza dei nuovi programmi assicurativi sottoscritti e che interessano principalmente le aree di attività diretta assicurazione spese mediche e assicurazione sulla responsabilità civile generale, all'incremento dei premi della sede di Hong Kong nell'ambito del comparto Global Corporate & Commercial, all'aumento dei premi della sede del Lussemburgo nel comparto Employee Benefits, in prevalenza da accettazioni riassicurative da compagnie extra Gruppo e dell'inclusione, nel presente esercizio, della produzione in regime di libertà di prestazione di servizi svolta in precedenza dalla sede del Regno Unito. Per quanto riguarda l'area di attività riassicurazione non proporzionale, l'incremento da 408.398 migliaia a 511.326 migliaia è prevalentemente riconducibile ai premi

di reintegro attinenti alle coperture riassicurative per i rischi di natura catastrofale ed alle nuove strutture riassicurative in favore della controllata Seguradoras Unidas SA;

- il calo dei **sinistri di competenza**, comprensivi della **variazione delle riserve tecniche** (da -658.877 migliaia a -643.900 migliaia), ascrivibile all'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata per effetto, principalmente, dell'andamento della sede del Regno Unito che risente della cessazione di programmi assicurativi e riassicurativi nell'ambito del comparto denominato Global Business Lines, ed, in misura inferiore dal nuovo comparto della sede del Lussemburgo, P&C Mixer, operativo dal presente esercizio ed attivo nell'ambito delle accettazioni riassicurative che si riferiscono a riserve tecniche relative a sinistri nelle aree di attività riassicurazione responsabilità civile autoveicoli e riassicurazione sulla responsabilità civile generale. Tali andamenti sono in buona parte compensati dalla maggiore riservazione sui portafogli residui gestiti direttamente dalla Capogruppo e dalla nuova modalità di business della sede di New York dal 2021 partecipa a nuovi e significativi programmi assicurativi, in massima parte ritenuti, diversamente dal passato dove la quasi totalità del portafoglio sottoscritto veniva ceduto e retroceduto ad altre Compagnie del Gruppo;
- la sensibile diminuzione delle **spese di gestione** (da 214.988 migliaia a 167.508 migliaia) ascrivibile esclusivamente all'area di attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata per effetto, principalmente, dei minori oneri provvigionali nel comparto denominato Global Business Lines della sede del Regno Unito che risente della cessazione di programmi assicurativi e riassicurativi ed, in misura inferiore, dell'andamento della sede di Hong Kong che beneficia di maggiori proventi per commissioni sulle cessioni riassicurative alla controllata Generali Italia S.p.A. nel comparto Global Corporate & Commercial.

In base ai suddetti andamenti, il combined ratio netto si attesta al 90,3% in calo rispetto al 92,1% del precedente esercizio, grazie alla diminuzione della componente relativa all'expense ratio (da 22,4% a 18,6%) in parte compensata dall'incremento della loss ratio (da 69,7% a 71,6%).

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Italia	364.132	276.302
Regno Unito	335.150	315.643
Stati Uniti d'America	273.424	134.061
Hong Kong ^(*)	261.873	219.945
Bulgaria	114.192	76.908
Altro	688.175	661.389
Totale	2.036.946	1.684.248

I premi lordi contabilizzati sono in sensibile crescita, da 1.684.248 migliaia dello scorso esercizio a 1.684.248 migliaia.

Nel dettaglio, si osservano i seguenti andamenti positivi:

- sensibile crescita dei premi provenienti dall'Italia (+ 87.830 migliaia) per effetto, in particolare, dell'incremento dei volumi accettati in riassicurazione direttamente dalla Capogruppo dalla controllata Generali Italia riconducibili, in particolare, ai premi di reintegro attinenti alle coperture riassicurative per i rischi di natura catastrofale nell'area di attività riassicurazione non proporzionale e ad uno specifico programma nell'area di attività riassicurazione proporzionale responsabilità civile autoveicoli;
- incremento dei premi provenienti dal Regno Unito (+ 19.507 migliaia) ascrivibile alla crescita della raccolta diretta nel comparto Global Corporate and Commercial della sede del Regno Unito ed all'incremento dei premi accettati in riassicurazione dalla sede del Lussemburgo dalla compagnia extra Gruppo Bupa Insurance Ltd per effetto, principalmente, della controvalutazione in euro dei premi sottoscritti;
- rilevante crescita dei premi provenienti dagli Stati Uniti d'America (+139.363 migliaia) come diretta conseguenza dei nuovi programmi assicurativi sottoscritti e che interessano principalmente le aree di attività diretta assicurazione spese mediche e assicurazione sulla responsabilità civile generale;

- crescita dei premi provenienti da Hong Kong (+ 41.928 migliaia) nell'ambito del comparto *Global Corporate & Commercial*, che interessano in particolare le aree di attività assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni, e con riferimento ai programmi riassicurativi accettati nell'area di attività assicurazione spese mediche;
- incremento dei premi provenienti dalla Bulgaria (+37.283 migliaia) per effetto dei maggiori volumi accettati in riassicurazione direttamente dalla Capogruppo dalla controllata GP Reinsurance EAD riconducibili ai premi di reintegro attinenti alle coperture riassicurative per i rischi di natura catastofale nell'area di attività riassicurazione non proporzionale;

Per quanto riguarda l'aggregato Altro si registra una diminuzione di 5.214 migliaia..

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

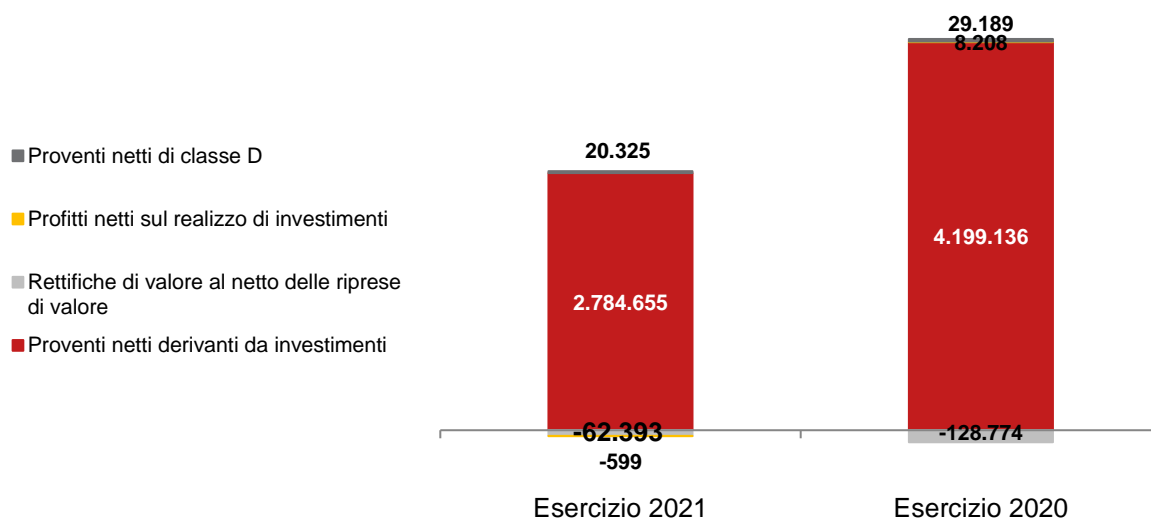
A.3. RISULTATI DI INVESTIMENTO

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

Il risultato netto passa da 3.964.081 migliaia a 2.623.052 migliaia, mentre il risultato complessivo della gestione finanziaria ordinaria al lordo degli interessi tecnici assegnati al ramo vita (pari a 118.937 migliaia rispetto a 143.678 migliaia del precedente esercizio) ammonta a 2.741.989 migliaia, rispetto a 4.107.759 migliaia del precedente esercizio.

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Risultato della gestione finanziaria complessiva ordinaria (comprensiva degli interessi tecnici)	2.741.989	4.107.759
meno interessi tecnici assegnati al ramo vita	-118.937	-143.678
Risultato netto dell'attività di investimento	2.623.052	3.964.081

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



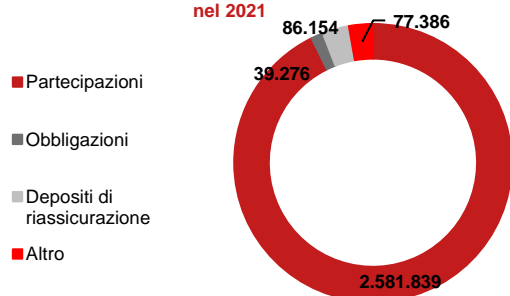
I proventi netti di classe D ammontano a 20.325 migliaia, rispetto al provento netto di 29.189 migliaia dell'esercizio precedente. La variazione è riconducibile principalmente a minori plusvalenze non realizzate nette, le quali ammontano a 18.398 migliaia rispetto ai 25.810 migliaia dell'esercizio precedente e si riferiscono principalmente a quote di fondi comuni del portafoglio del Branch di Dubai. Gli interessi attivi sui depositi di riassicurazione contribuiscono anch'essi alla contrazione dei proventi netti della categoria risultando pari a 73 migliaia (2.161 migliaia nell'esercizio precedente); la variazione di maggior rilievo attiene al deposito di riassicurazione presso la cedente Generali Zavarovalnica d.d. Ljubljana. Tali voci sono parzialmente compensate da un aumento dei proventi di realizzo, pari a 2.175 migliaia rispetto a 612 migliaia dell'esercizio precedente, relativamente al portafoglio della sede di Dubai.

Le perdite di realizzo nette sono pari a 599 migliaia; l'esercizio precedente riportava profitti di realizzo netti pari a 8.208 migliaia. Le perdite di realizzo nette registrate nell'esercizio derivano principalmente da oneri di realizzo netti su fondi comuni di investimento per 18.208 migliaia (6.769 migliaia nel 2020). Tali perdite di realizzo nette sono parzialmente compensate da proventi di realizzo netti su strumenti finanziari derivati per un importo pari a 13.479 migliaia (pari a 12.123 migliaia nel 2020), dai profitti di realizzo netti su strumenti obbligazionari per 1.908 migliaia (2.941 migliaia nel 2020) e da depositi presso enti creditizi per 1.294 migliaia.

Le rettifiche di valore degli investimenti, al netto delle riprese operate nell'esercizio, sono pari a 62.393 migliaia, rispetto ai 128.774 migliaia del 2020. Le rettifiche di valore nette relative al comparto azionario ammontano a 48.578 migliaia (78.045 migliaia nell'esercizio precedente) e sono principalmente riconducibili alle partecipazioni di Gruppo Generali China Insurance Co. Ltd e Generali Brasil Seguros S.A.. Al risultato concorrono anche le rettifiche di valore nette relative alle quote dei fondi comuni di investimento per 14.176 migliaia (6.968 migliaia nel 2020), in particolare al fondo Generali Money Market Fund, e rettifiche di valore nette relative ad investimenti obbligazionari per 12.103 migliaia (693 migliaia nel 2020). Tali importi, sono parzialmente compensati dalle riprese di valore nette degli strumenti derivati per un importo pari a 14.170 migliaia (40.227 migliaia di rettifiche nette nel 2020), principalmente relative a strumenti interest rate swap forward starting.

Di seguito si fornisce un dettaglio dei proventi netti derivanti da investimenti pari a 2.784.655 migliaia (4.199.136 migliaia nel precedente esercizio).

Proventi al netto degli oneri derivanti da investimenti nel 2021



Proventi al netto degli oneri derivanti da investimenti nel 2020



I dividendi ricevuti dalle società del Gruppo sono pari a 2.581.839 migliaia, in diminuzione di 1.402.762 migliaia rispetto allo scorso esercizio (3.984.601 migliaia). I principali proventi afferenti le partecipazioni riguardano i dividendi ricevuti da Generali Italia S.p.A. per 937.000 migliaia (nel 2020 il dividendo ricevuto era pari a 1.495.000 migliaia), da Generali Beteiligungs GmbH per 426.069 migliaia (nel 2020 erano pari a 525.000 migliaia), da Generali CEE Holding B.V. per 389.000 migliaia (nel 2020 erano pari a 425.000 migliaia), da Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A. per 256.524 migliaia (nel 2020 erano pari a 275.088 migliaia), da Generali France per 176.631 migliaia (nel 2020 erano pari a 246.617 migliaia), da Generali Beteiligungsverwaltung GmbH per 121.562 migliaia (nel 2019 erano pari a 564.607 migliaia) e da Generali Participations Netherlands N.V. per 100.675 (nel 2020 erano pari a 273.392 migliaia).

Gli interessi netti sui depositi di riassicurazione ammontano a 86.154 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (99.283 migliaia). La contrazione è principalmente ascrivibile alle accettazioni riassicurative in run off dalla Controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A..

I proventi da titoli obbligazionari sono pari a 39.276 migliaia (35.755 migliaia nel precedente esercizio), di cui 16.118 migliaia derivanti da titoli di stato (16.634 migliaia nel 2020) e 23.158 migliaia derivanti da obbligazioni corporate (19.121 migliaia nel 2020).

Gli altri proventi al netto degli altri oneri diminuiscono da 79.496 migliaia a 77.386 migliaia, principalmente per oneri inerenti l'offerta pubblica di acquisto di Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A..

Si dà inoltre atto, a fronte di quanto richiesto dall'art. 293, comma 3, lettera (c) del Regolamento Delegato UE 2015/35 che il valore degli investimenti della compagnia in cartolarizzazioni al 31 dicembre 2021 è pari a 12.456 migliaia, mentre al 31 dicembre 2020 ammontavano a 15.214 migliaia.

A.4. RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

A.4.1. RIEPILOGO DEL RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Altri proventi e oneri ordinari	-949.789	-1.281.653
Altri proventi e oneri straordinari	9.050	6.833
Imposte	158.010	237.866
Risultato delle altre attività	-782.729	-1.036.953

A.4.2. GLI ALTRI PROVENTI E ONERI ORDINARI

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

(in migliaia di euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Interessi passivi sul debito	-571.766	-592.155
Accantonamenti e prelievi da fondi rischi ed oneri futuri	-11.443	-24.837
Oneri netti per le attività di direzione e coordinamento	-385.799	-396.565
Ammortamento attivi immateriali	-12.795	-14.262
Altro	32.014	-253.833
Altri proventi e oneri ordinari	-949.789	-1.281.653

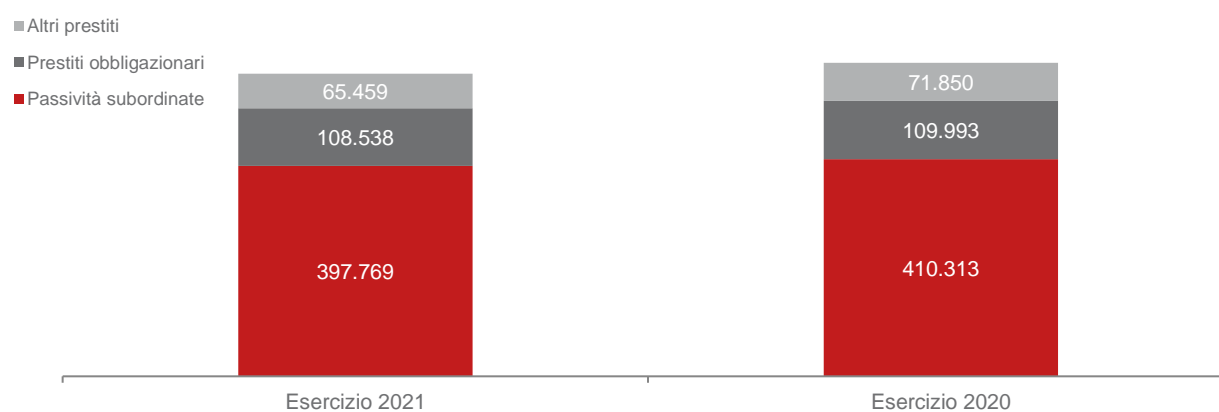
Di seguito si fornisce un approfondimento delle voci della tabella precedente, eccezion fatta per gli interessi passivi sul debito, specificamente trattati nella sezione successiva.

L'onere netto risultante dagli accantonamenti e prelievi da fondi rischi e oneri ammonta a 11.443 migliaia (onere netto di 24.837 migliaia nel 2020). Sul saldo dell'esercizio concorrono accantonamenti netti di varia natura, principalmente relativi ai branch e al fondo solidarietà (Circolare INPS n. 56 del 10 marzo 2015), parzialmente compensati dal rilascio netto del fondo oneri futuri relativo al rinnovo del CCNL.

Gli oneri sostenuti dalla Compagnia per le attività di direzione e di coordinamento delle società appartenenti al Gruppo, al netto dei ricavi da brand royalties, ammontano a 385.799 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (396.565 migliaia) a fronte di maggiori proventi derivanti dalle succitate brand royalties.

Per voce della tabella "Altro", si registra un provento netto pari a 32.014 migliaia (onere di 253.833 migliaia nell'esercizio precedente). La variazione positiva dell'esercizio è attribuibile principalmente ai proventi netti derivanti dall'andamento dei tassi di cambio (provento netto di 84.321 migliaia nel 2021; onere netto di 88.905 migliaia nel 2020) e dalla presenza nell'esercizio 2020 di oneri netti relativi al riacquisto dei debiti subordinati e alle iniziative a sostegno dell'emergenza Covid-19, rispettivamente di 95.873 migliaia e 29.976 migliaia. Tale miglioramento è parzialmente compensato dagli oneri relativi all'offerta pubblica di acquisto di Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A. sostenuti nell'esercizio.

GLI INTERESSI PASSIVI SUL DEBITO



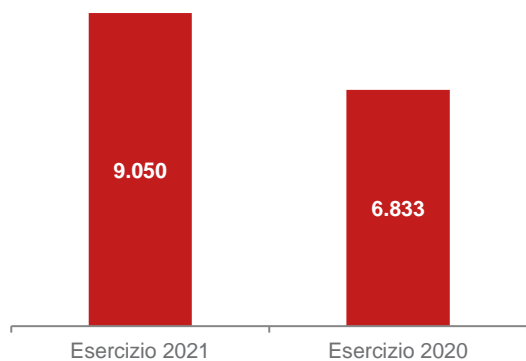
Gli interessi passivi sull'esposizione debitoria della Compagnia sono complessivamente pari a 571.766 migliaia, in calo rispetto a 592.155 migliaia del 2020.

Gli interessi sui prestiti subordinati si riducono, passando da 410.313 migliaia nell'esercizio precedente a 397.851 migliaia. La contrazione è attribuibile ai tassi di interesse delle emissioni avvenute nel corso dell'esercizio 2021 e dell'anno precedente, inferiori rispetto a quelli che caratterizzavano le posizioni parzialmente rimborsate a luglio 2020.

Gli interessi sui prestiti obbligazionari ammontano a 108.538 migliaia, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente, quando ammontavano a 109.993 migliaia.

Gli interessi su Altri prestiti riguardano finanziamenti a società del Gruppo ed ammontano a 65.459 migliaia, in calo rispetto all'esercizio precedente (71.850 migliaia). Il decremento è attribuibile principalmente agli interessi passivi sui finanziamenti verso la controllata Generali Participations Netherlands N.V..

A.4.3. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI



Il risultato della gestione straordinaria è positivo e pari a 9.050 migliaia (6.833 migliaia nel precedente esercizio).

Alla formazione del risultato positivo contribuiscono principalmente il profitto di realizzo netto derivante dalla vendita dell'immobile di Lisbona (5.840 migliaia), il profitto di realizzo netto derivante dalla cessione di una quota pari al 5% della controllata GOSP - Generali Operations Service Platform ad Accenture (4.259 migliaia) e il profitto di realizzo relativo alla partecipazione GLL GmbH & Co. Retail KG i.L. (2.357 migliaia), i proventi derivanti dalla rideterminazione delle imposte di esercizi precedenti (4.754 migliaia) e sopravvenienze nette attive (4.476 migliaia). Tali proventi sono parzialmente compensati da oneri riconducibili ai piani di incentivazione all'uscita del personale (10.428 migliaia).

Sul risultato dell'esercizio precedente incidevano principalmente i proventi derivanti dalla rideterminazione delle imposte sui redditi di esercizi precedenti pari a 14.741 migliaia, parzialmente compensati dagli oneri riconducibili ai piani di incentivazione all'uscita del personale per 5.551 migliaia e da sopravvenienze passive nette per 2.975 migliaia..

A.4.4. LE IMPOSTE

Le imposte costituiscono un provento pari a 158.010 migliaia, in riduzione di 79.856 migliaia rispetto al precedente esercizio (237.866 migliaia) in linea con la riduzione dell'utile ante imposte.

Tale riduzione è parzialmente compensata da altre componenti fiscali diverse dall'IRES, complessivamente in aumento per 16.824 migliaia (da 19.920 migliaia del precedente esercizio a 36.744 migliaia).

A.4.5. INFORMAZIONI IN MERITO AI CONTRATTI DI LEASING

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

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

A.5. ALTRE INFORMAZIONI**A.5.1. RAPPORTI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO**

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

(in migliaia di euro)	Controllate	Collegate	Joint ventures	Altre parti correlate
Attività				
Investimenti	37.908.867	204.251	0	5.000
Crediti e altre attività	511.393	2.634	305	0
Totale attività	38.241.518	206.314	305	5.000
Passività				
Passività finanziarie	6.875.461	0	0	0
Riserve tecniche nette	5.173.377	4.471	1.759	0
Altri debiti e passività	2.600.761	7	1.409	2.500
Totale passività	14.649.599	4.378	3.168	2.500
Proventi e oneri				
Proventi e oneri derivanti dai rapporti di riassicurazione	-184.499	-1.066	-10.967	0
Proventi netti da investimenti ⁽¹⁾	2.623.652	-19.107	0	0
Altri proventi e oneri	-73.207	0	0	-2.783
Proventi e oneri straordinari	0	0	0	0

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

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

Nell'ambito delle attività di gestione delle partecipazioni i principali saldi sono rinvenibili dal lato dello stato patrimoniale fra gli investimenti e dal lato del conto economico fra i proventi netti da investimenti, principalmente per quanto riguarda i dividendi ricevuti. I dividendi ricevuti da società del Gruppo ammontano complessivamente a 2.580.271 migliaia.

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

- i crediti e i debiti e gli altri proventi e oneri per quanto riguarda la gestione accentrata della liquidità: gli accordi di *direct pooling* hanno permesso il deposito, al 31 dicembre 2021, presso Assicurazioni Generali S.p.A. di 2.127.668 migliaia. Le principali controparti sono: Generali Beteiligungs GmbH per 500.000 migliaia, Generali Italia S.p.A. per 413.898 migliaia, Lion River I NV per 284.093 migliaia, Generali Participations Netherlands NV per 204.708 migliaia, Generali France SA per 175.202 migliaia, Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros per 131.150 migliaia, Generali CEE Holding B.V. per 68.202 migliaia, Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio per 52.999 migliaia, Generali Investments Holding S.p.A. per 51.600 migliaia, Generali Versicherung AG per 44.590 migliaia, Generali Real Estate S.p.A. per 44.014 migliaia, Generali Global Private Equity per 37.527 migliaia, Europ Assistance Holding S.A.S. per 34.000 migliaia, Generali Operations Service Platform S.r.l. per 30.599 migliaia, Generali Seguros, S.A. per 25.000 migliaia, Generali Real Estate S.p.A. SGR per 14.543 migliaia. I relativi interessi attivi ammontano a 3 migliaia;
- gli investimenti e le passività finanziarie e i proventi netti da investimenti e gli altri oneri in relazione alla gestione di finanziamenti attivi e passivi. La Compagnia, alla chiusura dell'esercizio 2021, ha in essere i seguenti finanziamenti attivi verso società del Gruppo: Generali Italia S.p.A. per 1.187.500 migliaia, Generali Personenversicherungen AG per 459.511 migliaia, Redoze Holding N.V. per 39.000 migliaia, Europ Assistance Holding S.A. per 13.190 migliaia, AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A. per 15.000 migliaia, Europ Assistance North America, Inc. per 11.432 migliaia e Generali Vitality GmbH per 7.000 migliaia. Lato passivo, vi sono invece finanziamenti da società del Gruppo verso le seguenti controparti: Generali Participations Netherlands NV per 4.104.778

migliaia, Generali Versicherung Ag per 693.281 migliaia, Generali Vie S.A. per 175.000 migliaia, Alleanza Assicurazioni S.p.A. per 175.000 migliaia, Vitalicio Torre Cerdà S.I. per 137.000 migliaia, Generali Deutschland AG per 114.340 migliaia, Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft per 185.000 migliaia, Generali Deutschland Lebensversicherung AG per 59.000 migliaia, UMS Immobiliare Genova S.p.A. per 27.000 migliaia, Generland Limited 20.000 migliaia e Verorgungskasse AM GD per 1 migliaia. Sono stati registrati interessi attivi per 75.522 migliaia, principalmente afferenti a Generali Italia S.p.A. (62.344 migliaia) e Generali Personenversicherungen AG (11.801 migliaia) e interessi passivi per 65.459 migliaia, principalmente afferenti a Generali Participations Netherlands NV (49.928 migliaia);

- i prestiti obbligazionari e relativi oneri. Al 31 dicembre 2021, la Compagnia ha in essere prestiti obbligazionari con compagnie del Gruppo per 948.000 migliaia e principalmente con Generali Italia S.p.A. per 556.000 migliaia, Alleanza Assicurazioni per 232.000 migliaia e Genertellife S.p.A. per 158.000 migliaia. I relativi oneri ammontano a 17.011 migliaia;
- gli impegni, in relazione alla sottoscrizione di fondi propri accessori della società controllata Generali Vie S.A.. In particolare tali impegni sono suddivisi in:
 - i) una “*Equity commitment letter*” con la quale la Compagnia si è impegnata a sottoscrivere a valori di mercato (*fair market value*), direttamente o indirettamente, capitale della controllata per un massimo di 250 milioni di euro;
 - ii) una “*Commitment Letter to pay and subscribe in a full a T2 item*” con la quale la Compagnia si impegna invece a sottoscrivere, direttamente o indirettamente, obbligazioni *Tier 2* della controllata a valori di mercato (*fair market value*) per un massimo di 250 milioni di euro;
- gli impegni della società a fornire alla controllata Generali Personenversicherungen AG i mezzi finanziari necessari qualora non fosse in grado di adempiere ai propri impegni tecnici, fino ad un massimo di 3.520.000 migliaia di franchi svizzeri;
- gli impegni legati ad un “on demand Subordinated Loan Agreement” riconosciuto come fondi propri accessori della società controllata Generali Seguros S.A. per 91.500 migliaia di euro;
- gli investimenti, in relazione agli aumenti di capitale effettuati, sono descritti alla sezione 2.2.1. della presente nota.

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

Gli oneri derivanti dai versamenti ai fondi pensionistici dei dipendenti e dei dirigenti della Compagnia ammontano a 9.132 migliaia.

Nel corso dell'esercizio i proventi derivanti dalla remunerazione dell'utilizzo del marchio da parte di società appartenenti al Gruppo, registrati fra gli altri proventi, ammontano a 78.427 migliaia.

Con riferimento ai rapporti con Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., società che esercita un'influenza notevole sul Assicurazioni Generali S.p.A., e alle sue controllate, i principali saldi patrimoniali ed economici, relativi al bilancio 2021, sono rappresentati da: fondi comuni di investimento per 5.000 migliaia e commissioni per 2.500 migliaia.

Per quanto riguarda l'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2021, si fa presente che al di là delle sopra commentate operazioni (i) non sono state concluse Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati della Società.

A.5.2. STRATEGIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO E ACCORDI CON I GESTORI DI ATTIVI

STRATEGIA DI INVESTIMENTO

In che modo gli elementi principali della strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle passività, in particolare delle passività a lungo termine, e in che modo contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine degli attivi.

In linea con il cd **Prudent Person Principle** e con le disposizioni della Politica di Gruppo sulla *governance* degli investimenti, Assicurazioni Generali S.p.A. (qui di seguito anche “Compagnia”) gestisce tutti i propri investimenti secondo criteri di sana e prudente gestione al fine di ottimizzare il rendimento dei propri attivi e ridurre al minimo l'impatto negativo delle fluttuazioni del mercato a breve termine sulla propria posizione di solvibilità.

Considerata la natura di lungo periodo del **proprio comparto tradizionale del ramo vita**, la Compagnia detiene principalmente investimenti a lungo termine – inclusi quelli azionari – in grado di sopportare cali di breve termine e fluttuazioni del valore di mercato degli attivi.

Al fine di garantire una completa gestione dell'impatto dei rischi finanziari e di credito sulle attività e sulle passività, il processo annuale

di SAA (*Strategic Asset Allocation*) della Compagnia, così come per tutto il Gruppo, si basa su un approccio *liability-driven*.

Dato che la SAA è caratterizzata da una forte interdipendenza tra i requisiti del passivo e gli specifici vincoli di natura assicurativa (normativi, di capitale, di liquidità, di rendimento per gli assicurati), la strategia di investimento viene definita nell'ambito di un rigoroso processo di gestione **integrata** degli attivi e dei passivi (**Asset Liability Management - ALM**) e di determinazione della composizione del portafoglio investimenti di medio-lungo periodo (**Strategic Asset Allocation - SAA**) in termini di allocazione obiettivo alle diverse classi di attivo (il processo **ALM&SAA**): l'obiettivo è quello di definire la combinazione più efficiente di *asset class* - ivi inclusa quella azionaria - che, sulla base del *Prudent Person Principle*, massimizzi il contributo degli investimenti alla creazione di valore sostenibile nel medio-lungo termine, integrando le prospettive attuariali, contabili e di solvibilità.

Il processo annuale integrato ALM&SAA permette di mitigare i rischi e di definire un **profilo di rischio-rendimento ottimale** che soddisfi sia i target di rendimento sia la propensione al rischio della Compagnia nel periodo di pianificazione aziendale.

ACCORDI CON I GESTORI DI ATTIVI

In che modo l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine.

Seguendo l'approccio ALM&SAA di cui sopra, il portafoglio degli attivi è investito e ribilanciato in base al peso delle *asset class* e alla *duration*. Le principali tecniche di mitigazione del rischio utilizzate dalla Compagnia sono rappresentate dalla gestione *liability-driven* degli attivi e da un ribilanciamento regolare del portafoglio. L'approccio all'**investimento liability-driven rappresenta il fulcro dell'accordo standard di gestione degli investimenti** e contribuisce a garantire una gestione completa degli attivi, in quanto tiene conto della struttura delle passività unitamente ai relativi intervalli di tolleranza definiti come limiti di investimento.

La **SAA approvata, risultante dal processo annuale di ALM&SAA, è direttamente ed interamente recepita negli accordi di gestione** conferiti dalla Compagnia ai gestori di attivi del Gruppo Generali e/o esterni al Gruppo Generali. In questo modo gli accordi non solo incentivano ma obbligano i gestori degli attivi ad allineare le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività della Compagnia. In particolare, tali accordi sono costruiti su uno standard di Gruppo che vincola il gestore di attivi a svolgere la propria attività di gestione nel rispetto delle *linee guida di gestione dei portafogli della Compagnia*, le quali indicano:

- i target di *asset allocation* e i limiti applicabili a ciascun portafoglio, che il gestore di attivi deve raggiungere e mantenere per uno specifico periodo concordato;
- i limiti di investimento e i vincoli derivanti da:
 - i) politiche e linee guida di Gruppo Generali, di volta in volta adottate dalla Compagnia;
 - ii) normative locali applicabili alla Compagnia.

In che modo l'accordo di gestione incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine.

In che modo il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine.

L'accordo standard di gestione in essere tra la Compagnia e i gestori di attivi scoraggiano una eccessiva assunzione di rischi a breve termine ed il conseguente interesse dei gestori per i rendimenti a breve periodo. Al contrario, essi sono allineati al profilo e alla *duration* delle passività - principalmente a lungo termine - della Compagnia. Tale allineamento è raggiunto grazie al modo stesso in cui gli accordi sono stati costruiti. Infatti, gli accordi:

- stabiliscono linee guida vincolanti per la gestione del portafoglio interamente allineate alla SAA definita dalla Compagnia attraverso il proprio processo di ALM&SAA, che tiene conto della natura a lungo termine degli investimenti assicurativi e dell'obiettivo del Gruppo Generali di realizzare una *value proposition* sostenibile nel medio-lungo termine;
- fissano commissioni di gestione ricorrenti calcolate sulla media degli attivi in gestione a valore di mercato, escludendo qualsiasi tipo di incentivo basato sui rendimenti o sulle *success fee*.

Inoltre, i gestori di attivi sono tenuti a rispettare la **Linea guida di Gruppo in materia di Active Ownership**, che stabilisce i principi del monitoraggio delle società emittenti partecipate, il processo di *engagement* e il processo di Gruppo relativo all'esercizio del diritto di

voto nonché all'esercizio di altri diritti legati alle azioni. Con specifico riferimento al monitoraggio della strategia, dei risultati finanziari e non finanziari, dei rischi e della struttura del capitale delle compagnie partecipate, i gestori di attivi sono tenuti a svolgere attività di monitoraggio sulle società emittenti in base all'accordo standard in essere e in coerenza con le norme interne di Gruppo. I gestori di attivi forniscono alla Compagnia flussi informativi e report relativi ai servizi forniti per consentirne il coordinamento e il controllo. La Compagnia a sua volta predispone e mantiene controlli interni idonei per sovrintendere in modo efficace e costante la performance delle attività di investimento esternalizzate. Per quanto riguarda i fattori ed i rischi ambientali, sociali e di *corporate governance* - *Environmental, Social and Governance* (ESG), la *Responsible Investment Group Guideline* definisce un *framework* di gestione degli investimenti a livello di Gruppo per l'adozione di una condotta responsabile nelle attività di investimento. La Compagnia richiede ai propri gestori degli attivi di seguire i criteri di integrazione dei fattori ESG di Gruppo stabiliti nella *Responsible Investment Group Guideline* o, in alternativa, di adottare proprie linee guida coerenti con i principi adottati dal Gruppo.

In che modo l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione.

L'accordo standard di gestione stipulato tra la Compagnia e i gestori di attivi prevede precisi **obblighi di comunicazione e reportistica**. In particolare, al fine di presidiare la movimentazione di rotazione del portafoglio, il gestore di attivi è tenuto a informare, con cadenza mensile la Compagnia.

Eventuale durata dell'accordo con il gestore di attivi.

L'accordo standard di gestione stipulato tra la Compagnia e i gestori di attivi non prevede una durata predefinita, ferma restando la possibilità di recesso dal contratto (da esercitarsi per iscritto e nel rispetto del preavviso concordato).

A.5.3. INFORMATIVA IN MERITO AL CORONAVIRUS

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'RC Auto 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.

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

BUSINESS

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.

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.

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 accompagna 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.

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 catastrofico 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 riseriazione 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*.

Oltre a quanto descritto relativamente alla gestione dell'emergenza a livello di Gruppo per la componente persone in Assicurazioni Generali S.p.A. le *task force* locali monitorano l'evoluzione della situazione e garantiscono le azioni coordinate sulle misure da implementare. In continuità con le azioni già intraprese nel corso del 2020 per fronteggiare tempestivamente la emergenza nelle sue varie fasi:

- è stato previsto, ove possibile in relazione alla tipologia, il lavoro da remoto;
- è stato definito un sistema di categorizzazione del livello di rischio, in funzione del quale sono state bloccate o limitate le trasferte internazionali; le trasferte sono state, in funzione dell'andamento della situazione pandemica, limitate o bloccate anche a livello nazionale;
- sono stati fortemente limitati gli eventi in presenza di Gruppo o, laddove possibile, trasferiti in modalità virtuale attraverso l'uso di diverse soluzioni tecnologiche;
- sono state stabilite delle regole di accesso e permanenza nelle sedi aziendali e restrizioni che, tra le altre misure, prevedono la rilevazione della temperatura corporea all'ingresso delle sedi, la compilazione di una applicazione dedicata *EmployeeUp - health check-in* con la quale garantire l'effettuazione di un triage sanitario per impedire l'accesso a coloro che manifestano sintomi riconducibili alla Covid-19 e preservare la salute delle persone più fragili. Inoltre, in linea con le disposizioni normative e in particolare con il Decreto Legge 127/2021 del 21 settembre 2021, l'accesso alle sedi aziendali è subordinato alla verifica del possesso di un *Green Pass* valido;
- per gestire situazioni di potenziale assembramento negli edifici, è stata confermata la flessibilità negli orari di ingresso/uscita dall'ufficio e le presenze sono state organizzate in turni con prenotazione dell'accesso mediante la compilazione di una applicazione dedicata *EmployeeUp*;
- negli uffici sono state adottate tutte le misure per la limitazione del rischio di diffusione del virus, tra cui il distanziamento delle postazioni di lavoro, la compartimentazione delle aree accessibili al personale, la chiusura degli spazi comuni e l'adozione di misure straordinarie di pulizia e sanificazione;
- tutti i dipendenti sono stati dotati di dispositivi di protezione individuale, in funzione del loro possibile livello di rischio (mascherine chirurgiche e FFP2, gel sanificante per le mani);
- sono stati monitorati tutti i casi di contagio ed individuati tutti i potenziali contatti, che sono stati posti in *smart working* per il periodo necessario a minimizzare il rischio di diffusione del virus negli ambienti di lavoro;
- è stato attivato un servizio di assistenza da parte della funzione *Health & Safety*, del medico aziendale, e numero verde Help Line Covid-19 gestito da Europ Assistance, per fornire le indicazioni sulle prescrizioni della Compagnia, monitorare ed assistere le persone contagiate, supportare i dipendenti e le loro famiglie e, se necessario, per fornire assistenza medica e psicologica;
- le comunicazioni ai dipendenti sulle modalità di gestione dell'emergenza e sui protocolli di sicurezza sono state frequenti e puntuali, tramite email e tramite la creazione di un portale aziendale dedicato;
- è stata infine offerta a tutti i dipendenti, a cura della Compagnia, la possibilità di accedere alla vaccinazione antinfluenzale per facilitare la diagnosi dell'infezione da Covid-19 e ridurne, potenzialmente, le conseguenze.

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.

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. I buffer di cassa sono stati aumentati ed è stato implementato un monitoraggio ancor più tempestivo dei flussi di cassa operativi, di investimento e finanziari. Ciò vale sia per la Capogruppo che per le principali entità operative.

A.5.4. INFORMATIVA IN MERITO AL CONFLITTO IN UCRAINA

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 nel Paese. 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.

Tale conflitto 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.

B. Sistema di Governance

B.1. INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

La Società ha adottato il sistema di corporate *governance* tradizionale, articolato su due organi sociali nominati dall'Assemblea dei Soci:

- un Consiglio di Amministrazione, titolare dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e del Gruppo, e
- un Collegio Sindacale, con funzione di vigilanza sull'amministrazione e sull'osservanza della legge e dello statuto.

L'Assemblea esprime con le sue deliberazioni, limitatamente alle materie di propria competenza, la volontà sociale; le decisioni prese in conformità della legge e dello statuto vincolano tutti i soci, compresi quelli assenti o dissenzienti.

Il Consiglio ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale, organo al quale è affidata la supervisione strategica per il perseguimento dello scopo sociale e la gestione delle operazioni di maggior rilievo, mentre la gestione operativa è affidata all'Amministratore Delegato, che la declina nell'azienda attraverso il sistema delle deleghe e procure.

Il Collegio Sindacale svolge funzioni di vigilanza sul rispetto della legge, dello statuto e dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. La revisione legale dei conti è affidata ad una Società di Revisione, iscritta nell'apposito albo, e nominata dall'Assemblea su proposta del Collegio Sindacale.

In base allo statuto sociale, il Consiglio è costituito da non meno di 13 e non oltre 17 componenti, nominati dall'Assemblea, previa determinazione del numero dei componenti da eleggere.

Qualora siano state presentate più di due liste, dalla Lista di Maggioranza sono tratti, in base al numero di ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista stessa, tutti i Consiglieri da eleggere, meno 4 Consiglieri (se il numero di Consiglieri da eleggere fissato dall'Assemblea è inferiore o uguale a 14) o 5 Consiglieri (se il numero di Consiglieri da eleggere fissato dall'Assemblea è uguale o superiore a 15) che saranno tratti: dalla lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti dopo quella risultata prima ("Prima Lista di Minoranza"), nonché dalla lista che sia risultata terza per numero di voti ("Seconda Lista di Minoranza"), sempreché la Seconda Lista di Minoranza abbia ottenuto un numero di voti pari almeno al 5% del capitale sociale. In difetto di quest'ultimo presupposto, o in presenza di una sola lista di minoranza, i Consiglieri tratti dalla lista di minoranza, secondo il loro ordine progressivo, saranno comunque 3. Se i candidati vanno tratti da due liste di minoranza, gli stessi saranno eletti secondo un meccanismo basato su quozienti e, quindi, su un criterio sostanzialmente proporzionale. Ai fini della ripartizione dei candidati delle liste di minoranza, i voti ottenuti dalla Prima e dalla Seconda Lista di Minoranza sono divisi per numeri interi progressivi, da uno fino al numero massimo di candidati da eleggere, ed i quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati.

I componenti del Consiglio devono possedere i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza stabiliti dalla normativa vigente e almeno un terzo deve possedere i requisiti di indipendenza previsti dalla legge per i sindaci.

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

Il Consiglio ha la responsabilità ultima di assicurare che le deliberazioni dell'Assemblea dei Soci abbiano corretta e tempestiva esecuzione.

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

- la distribuzione agli azionisti, durante il corso dell'esercizio, di acconti sul dividendo;
- la formulazione di proposte per la destinazione degli utili;
- l'istituzione o la soppressione di direzioni e stabili organizzazioni all'estero;
- le deliberazioni in materia di fusioni, nei casi consentiti dalla legge, di istituzione o soppressione di sedi secondarie e di adeguamento delle disposizioni dello statuto e del regolamento assembleare che divenissero incompatibili con nuove disposizioni normative aventi carattere imperativo;
- le deliberazioni sull'inizio o sul termine delle operazioni di singoli rami d'affari;

- la nomina del direttore generale, determinandone i poteri e le attribuzioni nonché la loro revoca;
- l'adozione delle decisioni sui criteri di direzione e coordinamento delle imprese del gruppo e per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'IVASS;
- le deliberazioni sulle altre materie non delegabili per legge.

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

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

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

I COMITATI CONSILIARI

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

- il Comitato Controllo e Rischi. Questo comitato è composto da 5 membri, 4 dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del Comitato, e assiste il Consiglio nell'espletamento dei compiti allo stesso attribuiti dalla Legge e dal Codice di Corporate Governance rispetto al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza ed efficacia, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali, ivi inclusi quelli derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio stesso sia venuto a conoscenza, assiste il Consiglio nell'adozione delle decisioni di sua competenza riguardanti la sicurezza cibernetica e la governance delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, in conformità a quanto previsto dalla Legge. Il Comitato Controllo e Rischi esprime, inoltre, pareri sulle proposte formulate in merito alla nomina, revoca e remunerazione dei responsabili delle funzioni fondamentali e sui piani di attività delle stesse;
- il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. Questo comitato è composto da 5 membri, tutti indipendenti, ed esprime pareri sulle proposte di operazioni con parti correlate sottoposte alla sua attenzione in conformità alle apposite Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate approvate dal Consiglio. I pareri hanno ad oggetto la valutazione circa l'interesse della Società al compimento dell'operazione e la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Comitato esprime inoltre il proprio parere sulla revisione delle Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate;
- il Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità sociale e ambientale. Questo comitato è composto da 5 membri, 2 dei quali indipendenti, e supporta il Consiglio nell'assunzione delle decisioni relative all'assetto delle regole di governo societario della Società o del Gruppo, esprime un parere sulla Relazione sul governo societario, sulla convocazione dell'assemblea annuale degli azionisti, sulle proposte da sottoporre all'esame e all'approvazione dell'assemblea e sulle relazioni illustrative da presentare alla stessa, nonché in merito al numero massimo di incarichi di amministrazione o controllo in altre società quotate in mercati regolamentati. In merito alla sostenibilità sociale, tra l'altro, il Comitato è chiamato ad esprimere il proprio parere sulla "Carta degli Impegni di Sostenibilità", sulla "Politica di Gruppo per l'Ambiente e il Clima", sugli altri elementi del "Sistema di Gestione Ambientale" e su ogni altra questione concernente il principio della sostenibilità connessa all'esercizio dell'attività della Società e del Gruppo nonché, alla luce di quanto previsto dal D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, in materia di rendicontazione delle informazioni di carattere non finanziario, sulla metodologia di rendicontazione, sulla definizione degli indicatori materiali e sulla Politica di diversità per i componenti degli organi sociali della Società;
- il Comitato per gli Investimenti. Il Comitato per gli Investimenti è composto da 7 membri, 2 dei quali indipendenti, e ha compiti consultivi, propositivi e istruttori nei confronti del Consiglio – in coerenza con l'assetto di governance definito dalla normativa di vigilanza assicurativa vigente – e del Group CEO, nei limiti delle loro rispettive attribuzioni, nella materia degli investimenti. In particolare, il Comitato esamina le tematiche strategiche relative agli investimenti, tra cui quelle riguardanti la strategic asset allocation e l'asset liability management del Gruppo, per supportare il Consiglio nell'attività di valutazione e monitoraggio della coerenza delle attività di investimento perseguite dal management con gli obiettivi e i vincoli di capitale derivanti dal processo di pianificazione strategica. Esamina preventivamente ed esprime un parere in merito alle operazioni di investimento e disinvestimento di competenza del Consiglio, previo esame dei pareri delle competenti funzioni fondamentali. Tale Comitato è, altresì, chiamato a svolgere un'analisi periodica della situazione dei mercati finanziari internazionali e di quelli rilevanti per l'operatività del Gruppo, dell'evoluzione del

contesto politico, economico e finanziario nei contesti di rilevanza per il Gruppo nonché delle previsioni finanziarie su cui si fonda la strategia del Gruppo, potendo raccomandare eventuali proposte di revisione della strategic asset allocation che ottimizzino il profilo di rischio e rendimento del capitale economico;

- il Comitato per le Operazioni Strategiche. Questo comitato è composto da 5 membri, uno dei quali indipendente, e ha il compito di valutare preventivamente ed esprimere un parere in merito a operazioni, attività e altre iniziative di valore strategico o destinate a incidere sulla struttura o sul modello di business del Gruppo, e comunque aventi un valore superiore a 50 milioni. È, inoltre, competente a formulare analisi e proposte sui piani di riacquisto di azioni proprie – al di fuori dei piani a servizio di politiche di remunerazione del management – e per l'emissione e il riacquisto di prestiti obbligazionari di competenza del Consiglio;
- il Comitato per le Nomine e la Remunerazione. Questo comitato è composto da 7 membri, 4 dei quali indipendenti, tra cui il Presidente del comitato. Il numero di componenti si riduce a tre per la trattazione di argomenti in materia di remunerazione. In materia di nomine, il comitato svolge un ruolo consultivo, propositivo e istruttorio a favore del Consiglio nell'assunzione delle decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio. Il comitato svolge, inoltre, l'istruttoria in merito all'accertamento del possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla Legge e da Codice di Corporate Governance in capo agli amministratori, del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità e dei requisiti comunque previsti dalla legge e dalla normativa interna (Fit & Proper Policy) in capo agli amministratori e ai dirigenti che all'interno della Società sulla predisposizione del piano di successione degli amministratori esecutivi ed esprime un parere sulle proposte del Group CEO in merito al piano di successione degli appartenenti al Group Management Committee e in merito alle politiche di sviluppo e gestione degli appartenenti al Global Leadership Group ed in merito al processo di autovalutazione annuale del Consiglio e dei Comitati (*board review*). In materia di remunerazione, il comitato esprime pareri e formula proposte al Consiglio in merito alla determinazione del trattamento economico spettante agli Amministratori; esprime pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione dell'importo del trattamento economico spettante al Direttore Generale (ove nominato) e ai componenti del GMC, previa proposta del GCEO. Il Comitato verifica la congruità del complessivo schema retributivo e la proporzionalità delle remunerazioni degli Amministratori esecutivi, eventualmente anche tra loro e rispetto al Personale Rilevante. Esprime, inoltre, un parere sulle proposte formulate dal Group CEO in merito al sistema d'incentivazione degli appartenenti al GLG.

LE FUNZIONI FONDAMENTALI

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

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

Group Audit, congiuntamente a Group Compliance Function, Group Actuarial Function e Group Risk Management, sono definite "funzioni fondamentali". La funzione Group Anti Financial Crime è assimilata alle funzioni fondamentali.

Mentre la responsabilità ultima sulla gestione dei rischi è assegnata alle funzioni operative nell'ambito delle rispettive competenze, il compito delle funzioni fondamentali di secondo livello è di monitorare nel continuo i rischi aziendali e di supportare il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione¹ nell'espletamento dei compiti che sono loro propri. Il compito di Group Audit è di valutare la complessiva efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno.

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

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

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

¹ L'Alta Direzione è rappresentata dal Group CEO, dal Dirigente Preposto e dai Responsabili delle funzioni che svolgono incarichi di supervisione gestionale, compresa la prima linea di riporto del Group CEO (prima linea di difesa)

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

Le funzioni fondamentali di Assicurazioni Generali perseguono gli obiettivi e assolvono i compiti ad esse assegnati anche a livello di Gruppo.

GROUP RISK MANAGEMENT

Group Risk Management supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nella definizione delle strategie di gestione dei rischi e fornisce strumenti per l'identificazione, il monitoraggio, la gestione e la misurazione dei rischi. Fornisce inoltre, attraverso un adeguato sistema di reporting, gli elementi per rilevare le esposizioni al rischio e la tenuta complessiva del sistema di gestione dei rischi.

In particolare, Group Risk Management:

- supporta nella definizione e implementazione della politica di gestione dei rischi e delle relative linee guida di rischio;
- sviluppa, mantiene e armonizza il Modello Interno ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- propone le tolleranze di rischio volte ad assicurare la gestione del business in coerenza con la propensione al rischio stabilita nell'ambito del Risk Appetite Framework approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- monitora i rischi a livello di AG, in linea con le politiche e linee guida di Gruppo e di AG su tematiche inerenti il rischio, coerentemente con la strategia e i limiti di rischio definiti nel Risk Appetite Framework. Nello specifico, è previsto il monitoraggio dei limiti sugli investimenti definiti nelle Investments Risk Group Guidelines e di quelli definiti nell'ambito della Delibera Quadro sugli Investimenti adottata in conformità al Regolamento IVASS n. 24/2016;
- supporta l'integrazione della dimensione del rischio nei processi di *business*;
- informa il CdA, l'Alta direzione e l'Autorità di Vigilanza sull'evoluzione del profilo di rischio;
- segnala le eventuali violazioni dei limiti sulla base dei processi definiti e normati nell'ambito delle politiche e linee guida per ciascuna categoria di rischio;
- coordina la valutazione su base attuale e prospettica del profilo di rischio, segnala i rischi individuati come maggiormente significativi e predisponde l'Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) Report della Società su base annua (e con maggiore frequenza in caso di modifiche significative del profilo di rischio).

GROUP COMPLIANCE FUNCTION

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

Più in particolare, Group Compliance Function:

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

GROUP ACTUARIAL FUNCTION

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

Più in particolare, nell'ambito del coordinamento del calcolo delle riserve tecniche secondo Solvency II e relativa validazione, la Group Actuarial Function:

- garantisce l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- supervisiona eventuali approssimazioni utilizzate nel calcolo;
- raffronta le migliori stime con i dati tratti dall'esperienza;
- informa il Consiglio di Amministrazione sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche.

GROUP ANTI FINANCIAL CRIME

La funzione Group Anti Financial Crime definisce ed aggiorna periodicamente le politiche e linee guida di Gruppo per quanto concerne l'antiriciclaggio, le sanzioni internazionali, l'anticorruzione e FATCA e, in particolare, stabilisce i requisiti, principi, standard e procedure da adottare in tutto il Gruppo per la gestione e mitigazione dei rischi connessi ai crimini finanziari.

Inoltre, la funzione Group Anti Financial Crime:

- verifica regolarmente, tramite controlli diretti a campione (cd. *Quality assurance controls*) che i processi e le procedure di Gruppo siano coerenti con gli standard definiti dal Gruppo, con l'obiettivo di prevenire e contrastare i rischi relativi ai crimini finanziari;
- controlla che le procedure aziendali siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione di leggi e regolamenti in materia di crimini finanziari;
- propone le modifiche organizzative e procedurali necessarie a garantire un'adeguata protezione dai rischi relativi ai crimini finanziari;
- coordina l'attività di valutazione dei rischi AFC a cui è esposto il Gruppo;
- fornisce consulenza all'AMSB, all'Alta Direzione e alle altre Funzioni per le aree e le tematiche di propria competenza;
- sottopone all'Autorità le segnalazioni di attività sospette ("SAR");
- valuta l'adeguatezza dei sistemi informativi e delle procedure interne volte a svolgere l'attività di know your customer, l'individuazione, la valutazione e la segnalazione di operazioni sospette, lo screening dei soggetti rilevanti.

La funzione Group Anti Financial Crime è costituita come unità organizzativa indipendente all'interno della Group Compliance Function; il Group Anti Financial Crime Officer riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione di AG, da cui è nominato, ed anche funzionalmente al Group Compliance Officer, affinché possa assicurare, eventualmente, il coordinamento delle risorse condivise.

Il Group Anti Financial Crime Officer ha contatto diretto con il Group CEO sulle materie che sono sotto la sua responsabilità.

GROUP AUDIT

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

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

Group Audit comunica al Consiglio di Amministrazione le risultanze e le raccomandazioni in relazione all'attività svolta, indicando gli interventi correttivi da adottare in caso di rilevazione di anomalie e criticità. Il Consiglio di Amministrazione definisce i provvedimenti da porre in essere in relazione a ciascuna raccomandazione ricevuta e individua le misure correttive atte ad eliminare le carenze riscontrate dalla funzione di revisione interna, garantendone l'attuazione. Group Audit ha inoltre la responsabilità di segnalare al Consiglio di

Amministrazione e al management situazioni di significativa esposizione dell'organizzazione ai rischi nonché di vulnerabilità nei presidi di controllo (inclusi rischi di frode o carenze nella *governance* aziendale).

LE MODIFICHE SIGNIFICATIVE APPORTATE AL SISTEMA DI GOVERNANCE NEL 2021

In vista del rinnovo dell'organo amministrativo, in programma per l'Assemblea degli Azionisti 2022, il CdA ha stabilito di avvalersi della facoltà prevista dallo Statuto di presentare una propria lista di candidati.

A tal fine, il CdA ha approvato una procedura che consenta al CdA stesso di poter svolgere, secondo un percorso strutturato, predeterminato e trasparente di fronte agli Azionisti e al mercato, le attività funzionali alla definizione e alla pubblicazione di una propria lista di candidati.

La procedura è disponibile sul sito internet della Società al link: <https://www.generali.com/it/governance/board-of-directors/outgoing-board-of-directors-list>.

I PRINCIPI DELLA POLITICA RETRIBUTIVA

Per il 2021, la Società ha adottato una politica retributiva che comprende tra i propri destinatari i componenti del Consiglio di Amministrazione, incluso l'Amministratore Delegato, i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali, i responsabili delle funzioni fondamentali e i dirigenti che siano loro primi riporti (Internal Audit, Risk Management, Compliance, Funzione Attuariale e Anti Financial Crime²).

La politica retributiva della Società si fonda sui seguenti principi:

- 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.

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. La remunerazione complessiva viene valutata in termini di equità e coerenza rispetto al ruolo ed alla posizione occupata, nonché delle migliori prassi di mercato.

La remunerazione fissa remunera il ruolo ricoperto e le responsabilità assegnate, tenendo 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.

La 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.

Un impatto particolarmente significativo è riservato alla componente differita in azioni della remunerazione variabile.

Sono sempre previsti dei limiti massimi sulla remunerazione variabile sia a livello complessivo che individuale, collegati all'effettivo raggiungimento delle condizioni di *performance* e degli obiettivi definiti.

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

Vengono condotte analisi sulla struttura del pacchetto retributivo al fine di assicurare il bilanciamento della remunerazione fissa, della remunerazione variabile e dei benefit al fine di promuovere l'impegno dei manager nel contribuire al raggiungimento di risultati sostenibili, come ulteriormente specificato successivamente. In particolare, la remunerazione viene determinata in un ammontare tale da non incentivare assunzioni di rischio inappropriate da parte del manager e da consentire l'efficace operatività, al teorico ricorrere dei relativi presupposti, degli appositi meccanismi di correzione ex post (malus e clawback) sulla remunerazione variabile. Il peso e la struttura della

² La funzione facente capo al Group Head of Anti Financial Crime è assimilata alle Funzioni Fondamentali per quanto concerne l'applicazione delle regole di remunerazione e incentivazione

remunerazione variabile sono bilanciati in modo da incentivare il raggiungimento di risultati sostenibili nel tempo prendendo in dovuta considerazione il framework di rischio del Gruppo per scoraggiare comportamenti volti all'eccessiva esposizione.

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

Per il 2021, la politica retributiva per tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive (indipendenti e non) prevede che la remunerazione sia composta da un emolumento annuo fisso e dalla corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione a cui partecipano, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle riunioni nonché, più in generale, per l'esercizio delle loro funzioni.

Essi beneficiano di una apposita polizza assicurativa a copertura della responsabilità civile. Per questi amministratori non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile, in linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, né è riconosciuto loro alcun trattamento pensionistico integrativo. Si specifica inoltre che non esistono accordi con gli Amministratori non esecutivi relativi a trattamenti economici in caso di cessazione del rapporto (previsioni di severance).

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

La politica retributiva a favore del Presidente prevede la corresponsione degli emolumenti quale componente del Consiglio di Amministrazione, come sopra indicato, e di un compenso fisso annuo determinato sulla base di analisi comparative con figure analoghe nazionali ed internazionali.

Per quanto riguarda la remunerazione variabile, il Presidente - al pari di tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive - non partecipa ai piani di incentivazione a breve e lungo termine. La politica per tale figura prevede inoltre l'attribuzione di alcuni benefit, quali coperture assicurative per il caso morte ed invalidità permanente totale da infortunio o malattia, nonché l'assistenza sanitaria e la disponibilità di un'autovettura aziendale ad uso promiscuo con autista.

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

Per il 2021, l'Amministratore Delegato e gli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche (i componenti del Group Management Committee, gli altri ruoli di primo riporto dell'Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo Generali) sono destinatari di una remunerazione complessiva costituita da remunerazione fissa, una remunerazione variabile (componente annuale monetaria e differita in azioni) e benefit.

Il pacchetto retributivo "target" è definito con l'obiettivo di mantenere un livello competitivo, tra mediana e quartile superiore del mercato di riferimento, sulla base di un posizionamento individuale legato alla valutazione della performance e del potenziale, e alla strategicità della risorsa secondo un approccio segmentato.

Nello specifico, la remunerazione variabile comprende una componente annuale monetaria e una componente differita in azioni, che possono essere rispettivamente ottenute in base allo *Short Term Incentive* (STI) plan e al *Long Term Incentive* (LTI) plan. Queste componenti remunerano il raggiungimento di obiettivi di performance, sia finanziari sia non finanziari.

In base al piano Group Short Term Incentive (STI), può essere maturato annualmente un bonus monetario che varia tra lo 0% e il 200% della *baseline* individuale, in relazione al:

- funding di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di Utile Netto Rettificato di Gruppo e Risultato Operativo ed alla verifica di raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio;
- raggiungimento di obiettivi definiti nelle balanced scorecard individuali in cui sono fissati fino ad un massimo di 8 obiettivi a livello di Gruppo, Business Unit, Paese, funzione e individuali - come appropriato - fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, implementazione di nuovi progetti strategici, people value e sostenibilità.

La valutazione finale del livello di raggiungimento degli obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale di conformità rispetto a compliance / audit / codice di condotta e processi di governance che viene effettuata e utilizzata come meccanismo di calibrazione e di malus/clawback dove necessario.

Il piano Group Long Term Incentive (LTI), è un piano pluriennale basato su azioni di Assicurazioni Generali (soggetto ad approvazione dell'Assemblea degli Azionisti) con le seguenti caratteristiche:

- il piano prevede un periodo di performance complessiva triennale con obiettivi collegati alla strategia e alle priorità di business del Gruppo ed è soggetto alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio in linea con i livelli e i limiti del Risk Appetite Framework di Gruppo;
- il piano prevede periodi di differimento fino a 5 anni differenziati, secondo le previsioni normative, sulla base del cluster di popolazione beneficiaria e ulteriori periodi di indisponibilità sino a ulteriori due anni (cd. minimum holding) sulle azioni assegnate.
- è collegato a specifici obiettivi di performance di Gruppo (il Total Shareholders Return (TSR³) relativo, il Net Holding Cash Flow (NHCF⁴) e obiettivi ESG che riflettono il rating, la presenza e il posizionamento di Generali nei principali indici di sostenibilità di mercato (Morgan Stanley Capital International ESG rating e Standard & Poor's global corporate sustainability assessment) con funzione di moltiplicatore/riduttore in un range da x0,8 a x1,2), ed alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio

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

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

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

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

Infine si ricorda che l'Amministratore Delegato è beneficiario di un piano azionario specifico collegato al mandato, che prevede l'assegnazione gratuita, a luglio 2022, di un numero massimo di azioni di Assicurazioni Generali, subordinatamente al verificarsi di condizioni di performance e al mantenimento in portafoglio da parte dell'Amministratore Delegato fino alla scadenza naturale del mandato della titolarità di un certo numero (uguale al massimo definito) di azioni di Assicurazioni Generali.

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

Il pacchetto retributivo a favore dei titolari e dei dirigenti primi riporti delle funzioni fondamentali (i.e. Internal Audit, Risk Management, Compliance, Funzione Attuariale e Anti Financial Crime⁵) è composto da una remunerazione fissa e da una variabile, oltre ai benefit. La remunerazione fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli. La remunerazione variabile è legata alla partecipazione ad uno specifico piano di incentivazione monetario differito collegato a obiettivi di natura pluriennale connessi esclusivamente all'efficacia e qualità dell'azione di controllo con esclusione di qualunque forma di incentivazione basata su obiettivi economici e strumenti finanziari che potrebbero risultare fonte di conflitti di interesse.

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

³ 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.

⁴ 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.

⁵ La funzione facente capo al Group Head of Anti Financial Crime è assimilata alle Funzioni Fondamentali per quanto concerne l'applicazione delle regole di remunerazione e incentivazione.

LE OPERAZIONI SIGNIFICATIVE EFFETTUATE NEL CORSO DEL 2021

Nel 2021, non si rilevano operazioni sostanziali effettuate con azionisti, persone che esercitano un'influenza notevole sulla Società né con membri del Consiglio di Amministrazione.

B.2. REQUISITI DI COMPETENZA E ONORABILITÀ

La Società ha adottato una normativa interna (Assicurazioni Generali Fit & Proper Policy) che definisce, nel rispetto della normativa, anche regolamentare, europea e italiana di volta in volta vigente, i requisiti di professionalità onorabilità ed indipendenza della "Popolazione Target" (i.e., membri del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, il Personale Rilevante di AG (i.e., membri del Group Management Committee ("GMC"), Altri Ruoli Rilevanti a livello di Gruppo e i responsabili delle funzioni fondamentali di Gruppo e il loro personale rilevante) e dell' "Ulteriore Popolazione Target") come definita nella medesima Policy. La Policy definisce, inoltre, i contenuti minimi della procedura per la valutazione di tali requisiti (sia in fase di selezione per una posizione specifica che su base continuativa) e prevede una descrizione delle situazioni che richiedono una nuova valutazione dei suddetti requisiti.

REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ ED INDIPENDENZA DELLA POPOLAZIONE TARGET

La Popolazione Target deve ottemperare ai requisiti minimi di professionalità e indipendenza stabiliti dalla Assicurazioni Generali Fit&Proper Policy e dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Consiglio di Amministrazione

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

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

Nello specifico ciascun membro del Consiglio di Amministrazione di AG deve soddisfare, tra gli altri, i requisiti previsti:

- dall'articolo 76 del Decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005;
- dall'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011;
- dall'articolo 36 del Decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011;
- dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018;
- dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d), degli Atti Delegati.

Il Consiglio di Amministrazione deve soddisfare i requisiti di indipendenza previsti dalle norme di legge applicabili.

In particolare, un determinato numero di componenti del Consiglio di Amministrazione deve soddisfare i requisiti di indipendenza previsti:

- dall'articolo 147-ter, comma 4 e dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza;
- dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina.

Ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, in qualità di rappresentante della Società o, se del caso, in qualità di azionista di imprese di assicurazione, banche, società finanziarie, società di gestione e/o società di intermediazione mobiliare, deve inoltre possedere ogni altro ulteriore requisito previsto dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Collegio Sindacale

Almeno un sindaco effettivo e un sindaco supplente devono essere iscritti nell'apposito registro dei revisori legali.

Nello specifico ciascun membro del Collegio Sindacale deve soddisfare, tra gli altri, i requisiti previsti:

- dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
- dall'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011;
- dall'articolo 36 del Decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011;
- dall'articolo 148, comma 4, del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 1 del Decreto del Ministero della Giustizia n. 162/200;
- dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018;
- dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d), degli Atti Delegati;
- dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza;
- dall'articolo 8 del Codice di Autodisciplina.

Ciascun membro del Collegio Sindacale, in qualità di rappresentante della Società o, se del caso, in qualità di azionista di imprese di assicurazione, banche, società finanziarie, società di gestione e/o società di intermediazione mobiliare, deve inoltre possedere ogni altro ulteriore requisito previsto dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Altro Personale Rilevante di AG

Ciascun soggetto che rientra nella definizione di Personale Rilevante di AG deve possedere le qualifiche professionali, le conoscenze e l'esperienza opportune e sufficienti per lo svolgimento dei propri compiti.

Nello specifico, il Personale Rilevante di AG deve possedere, tra gli altri, i requisiti di professionalità previsti:

- dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
- dall'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011;
- dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018.

Il Personale Rilevante di AG non può svolgere analoghe attività, con la simultanea sussistenza di rapporti di lavoro, di rapporti continuativi di consulenza o prestazione d'opera retribuita o di altri rapporti di natura patrimoniale, presso altre società di assicurazione o di riassicurazione, loro controllate o controllanti, tali da comprometterne l'indipendenza. Ai fini della valutazione di compatibilità per la sussistenza del requisito di indipendenza di cui sopra, si tiene conto della diversa rilevanza delle attività o del diverso ruolo esercitato dai soggetti interessati. In ogni caso non si considerano tali da compromettere l'indipendenza gli incarichi ed i rapporti con imprese appartenenti al Gruppo.

In particolare, il Group CFO, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del Decreto Legislativo n. 58/1998 come successivamente modificato ed integrato, e il Direttore Generale (ove presente) devono possedere i requisiti previsti dall'art. 36 del Decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011.

Per quanto riguarda i Responsabili delle Funzioni Fondamentali e il loro personale rilevante, si rinvia anche ai requisiti di professionalità e indipendenza previsti dalle Policies delle rispettive Funzioni Fondamentali.

Ulteriore Popolazione Target

La persona che ricopre i ruoli inclusi nella categoria dell'Ulteriore Popolazione Target deve possedere le qualifiche professionali, la conoscenza, l'esperienza e l'indipendenza che siano appropriate e adeguate a ricoprire tutti i ruoli assegnati.

In particolare, le persone che ricoprono i ruoli inclusi nella categoria dell'Ulteriore Popolazione Target devono possedere, tra gli altri, i requisiti di professionalità, opportunamente modellati in base a criteri di proporzionalità e tenendo conto della significatività e della complessità del ruolo ricoperto, previsti:

- dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
- dall'articolo 25, comma 1, del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018.

Inoltre, le persone che esercitano il controllo su qualsiasi attività esternalizzata devono possedere qualifiche professionali, conoscenze e competenze sufficienti per esercitare il controllo sulle attività esternalizzate. In particolare devono disporre, quale requisito minimo, di conoscenza ed esperienza sufficienti in merito alle attività esternalizzate per essere in grado di verificare la performance e i risultati del fornitore di servizi. In aggiunta, il personale che esercita il controllo sulle attività esternalizzate deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili.

La persona che ricopre i ruoli inclusi nella categoria dell'Ulteriore Popolazione Target non può svolgere analoghe attività, con la simultanea sussistenza di rapporti di lavoro, di rapporti continuativi di consulenza o prestazione d'opera retribuita o di altri rapporti di natura patrimoniale, presso altre società di assicurazione o di riassicurazione, loro controllate o controllanti, tali da comprometterne l'indipendenza. Ai fini della valutazione di compatibilità per la sussistenza del requisito di indipendenza di cui sopra, si tiene conto della diversa rilevanza delle attività o del diverso ruolo esercitato dai soggetti interessati. In ogni caso non si considerano tali da compromettere l'indipendenza gli incarichi ed i rapporti con imprese appartenenti al Gruppo Generali.

REQUISITI DI ONORABILITÀ

Oltre ai requisiti di professionalità ed indipendenza, la Società deve valutare l'onorabilità della Popolazione Target e quindi la sua idoneità a svolgere il ruolo e le mansioni attribuite. L'affidabilità e la buona reputazione personale sono presupposti necessari per essere idonei a ricoprire ruoli di rilievo all'interno del Gruppo.

L'onorabilità viene valutata in relazione a:

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

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

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

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

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

È necessario, inoltre, che siano soddisfatti i seguenti requisiti di onorabilità:

- per ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, per il Group CEO e per il Direttore Generale (ove presente), e per il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, i requisiti previsti:
 - dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;

- dall'articolo 5 del Decreto del Ministero per lo Sviluppo Economico n. 220/2011;
- dall'articolo 148, comma 4, del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 2 del Decreto del Ministero della Giustizia n. 162/2000;
- dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018 (Allegato 5);
- dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d) degli Atti Delegati; e
- dall'articolo 2382 del Codice Civile;
- per ciascun membro del Collegio Sindacale, i requisiti previsti:
 - dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private;
 - dall'articolo 5 del Decreto del Ministero per lo Sviluppo Economico n. 220/2011;
 - dall'articolo 148, comma 4, del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 2 del Decreto del Ministero della Giustizia n.162/2000;
 - dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018;
 - dall'articolo 258, comma 1, lett. c) e d) degli Atti Delegati;
 - dall'articolo 2382 del Codice Civile; e
 - dall'articolo 2399 del Codice Civile;

per il Personale Rilevante di AG e per l'Ulteriore Popolazione Target, i requisiti previsti dall'articolo 25, comma 1 del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018.

PROCESSO PER LA VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ ONORABILITÀ ED INDIPENDENZA

Consiglio di Amministrazione

La professionalità dei membri del Consiglio di Amministrazione deve quindi essere valutata sia singolarmente (tenendo conto del contributo che ciascun componente può apportare alle decisioni collegiali), sia a livello di organo collegiale.

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

- in una delle prime riunioni successive alla nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione ovvero a seguito della nomina di uno o più, dei suoi membri e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale;
- ogniqualvolta si verifichi un evento che comporti una nuova valutazione dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza (come, a titolo esemplificativo, al verificarsi di un evento e/o una circostanza che comporta la perdita di uno dei requisiti sopra menzionati, anche se l'evento o la circostanza in questione non sono stati comunicati dal soggetto interessato all'organo sociale/persona competente, in conformità con la *Policy*).

Collegio sindacale

La professionalità dei membri del Collegio Sindacale deve quindi essere valutata sia singolarmente, sia a livello di organo.

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza da parte di ciascun sindaco è condotto dal Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Consiliare competente:

- in una delle prime riunioni successive alla nomina dell'intero Collegio Sindacale ovvero a seguito della nomina di uno o più dei suoi membri e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale;
- in occasione di un evento che comporta una nuova valutazione dei requisiti di professionalità e indipendenza.

Personale Rilevante di AG

La valutazione dei membri del GMC e del Segretario del Consiglio di Amministrazione è condotta dal Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Consiliare competente, al momento della nomina/assunzione e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale.

La valutazione degli Altri Ruoli Rilevanti a livello di Gruppo è condotta dal soggetto responsabile della relativa nomina, con il supporto della Funzione Group Chief HR & Organization, al momento della nomina e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale.

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

Ulteriore Popolazione Target

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità onorabilità e indipendenza dell'Ulteriore Popolazione Target è condotto dal soggetto responsabile della nomina, con il supporto del HR Business Partner di riferimento, al momento della nomina/assunzione e, in ogni caso, almeno con cadenza annuale.

NUOVA VALUTAZIONE

Il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza della Popolazione Target deve essere valutato periodicamente, con cadenza almeno annuale, in conformità con le disposizioni stabilite dalla Assicurazioni Generali Fit&Proper Policy, tenuto conto degli obblighi e delle responsabilità rispettivamente conferiti ai soggetti inclusi nella Popolazione Target.

In aggiunta a quanto sopra previsto, il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza deve essere valutato nuovamente dall'organo sociale/persona competente in conformità alla presente Policy al verificarsi di uno dei seguenti eventi:

1. in caso di affidamento ad una persona che rientra nella definizione di Popolazione Target di un altro ruolo con diverse responsabilità, anch'esso incluso nella suddetta definizione;
2. al verificarsi di un evento e/o una circostanza che comporta la perdita di uno dei requisiti sopra menzionati, anche se l'evento o la circostanza in questione non sono stati comunicati dal soggetto incluso nella Popolazione Target all'organo sociale/persona competente, in conformità con la presente Policy;
3. qualora vi siano legittimi motivi per ritenere che una persona che rientra nella definizione di Popolazione Target:
 - possa indurre la Società e/o il Gruppo ad agire in contrasto con la normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente;
 - possa aumentare il rischio, o esporre la Società e/o il Gruppo al rischio, di commettere un reato finanziario;
 - possa mettere in pericolo la sana e prudente gestione della Società e/o del Gruppo.

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

B.3.1. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

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

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



1. Identificazione dei rischi

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

Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti⁶, relativi a rischi futuri e *trend*, 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 e Governance⁷).

2. Misurazione dei rischi

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

Il requisito di capitale è calcolato utilizzando il Modello Interno (*Internal Model* – IM⁸) del Gruppo Generali che copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita e i rischi operativi. L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto combinato sui fondi propri della Compagnia.

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

3. Gestione e controllo dei rischi

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

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

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

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

4. Reporting sui rischi

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

Viene inoltre predisposto l'ORSA Report che include la valutazione attuale e prospettica dei rischi.

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

Funzione di Risk Management

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

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

⁶ Maggiori dettagli sulla definizione di rischio emergente sono forniti nella sezione C.6..

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.

⁸ Nel documento i termini "Modello", "Modello Interno" e "IM" sono equivalenti.

B.3.2. FRAMEWORK DEL MODELLO INTERNO DI RISCHIO

GOVERNANCE DEL MODELLO INTERNO

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

La *governance* e i processi relativi all'IM sono definiti nella *Internal Model Governance Group Policy*⁹, 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 del Modello.

La *Internal Model Change Group Policy*¹⁰ definisce a sua volta i ruoli e le responsabilità nell'implementazione dei cambiamenti 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 dello stesso.

Nell'ambito della *governance* dell'IM, è stato istituito il c.d. *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 di garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la *Internal Model Governance Group Policy*. Il Comitato è presieduto dal *Model Design Authority*, responsabile di assicurare la coerenza e l'appropriatezza complessiva dell'IM.

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. Il GCRO è anche responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente dell'IM, sulla base di quanto proposto dall'*Internal Model Committee*, così come della produzione dei risultati, e, infine, della presentazione al Consiglio di Amministrazione della reportistica relativa all'IM.

Il Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Controllo e Rischi, 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.

VALIDAZIONE DEL MODELLO INTERNO

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

Il processo di validazione segue i principi e le procedure definiti nella *Internal Model Validation Group Policy*¹¹ e nelle relative linee guida di Gruppo, definite sulla base dell'Art. 124 della Direttiva *Solvency II*.

Gli esiti del processo di validazione sono strutturati al fine di supportare l'Alta Direzione e il Consiglio di Amministrazione nella comprensione dell'appropriatezza 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.

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

Il processo di validazione contribuisce al tempestivo e accurato aggiornamento della modellizzazione dell'IM.

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.

⁹ Politica di Gruppo sulla *governance* del Modello Interno.

¹⁰ Politica di Gruppo per le modifiche del Modello Interno.

¹¹ Politica di Gruppo per la Validazione del Modello Interno.

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

B.3.3. PROCESSO ORSA

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

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

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

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

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

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

B.4. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

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

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

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

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

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

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

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

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

Queste funzioni sono rappresentate organizzativamente da: *Group Actuarial Function*, *Group Compliance Function*, *Group Chief Risk Officer* e *Group Anti Financial Crime Function*.

Al fine di garantire alle tre funzioni l'indipendenza e l'autonomia necessaria, il *Group Chief Risk Officer*, il *Group Compliance Officer*, il *Group Head of Actuarial Function* e il *Group Anti Financial Crime Officer* riportano al Consiglio di Amministrazione.

I controlli di terzo livello sono affidati a Group Audit, a cui spetta il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia e dell'efficienza del sistema dei controlli interni nel suo complesso. La funzione si caratterizza per una spiccata indipendenza dalle altre aree aziendali e un elevato grado di autonomia: il Responsabile della funzione risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione, con riporto diretto al suo Presidente, e agli internal auditor non sono assegnate responsabilità operative dirette.

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

MODELLO OPERATIVO DI COMPLIANCE

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

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

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

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

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

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

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

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

B.5. FUNZIONE DI AUDIT INTERNO

La funzione di revisione interna (c.d. audit interno) in Assicurazioni Generali S.p.A. è svolta da Group Audit, in linea con i principi organizzativi definiti nella specifica Politica di Audit di Assicurazioni Generali S.p.A. approvata dal Consiglio di Amministrazione; la funzione, indipendente ed obiettiva, è incaricata di valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di governo societario, fornendo attività di assurance, consulenza e approfondimento obiettive e basate sul rischio a beneficio del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, dell'Alta Direzione e degli altri attori (cd. stakeholders).

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

Il responsabile di Group Audit riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A., non assume alcuna responsabilità operativa e mantiene un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le Autorità di Vigilanza, consentendo in tal modo la condivisione delle informazioni rilevanti necessarie per lo svolgimento delle azioni di propria competenza.

Group Audit opera in conformità con l'International Professional Practices Framework – IPPF, ed in particolare con le linee guida emanate dall'Institute of Internal Auditors – IIA, inclusi i Principi Fondamentali per la Pratica Professionale dell'Internal Auditing, la Definizione dell'Internal Auditing, il Codice Etico e gli Standard per la Pratica Professionale di Internal Auditing.

La funzione è provvista di adeguate risorse umane, tecniche e finanziarie ed è dotata nel suo complesso delle conoscenze, capacità e competenze necessarie a svolgere il proprio incarico e la propria missione. Tutto il personale della funzione possiede i requisiti di competenza e onorabilità previsti nella Politica di Gruppo sulla Competenza e Onorabilità (Fit & Proper Group Policy) ed è tenuto ad evitare, nella massima misura possibile, attività che possano creare conflitti di interesse o essere percepite come tali, garantendo sempre una condotta professionale e mantenendo strettamente riservate le informazioni ottenute nello svolgimento dei propri compiti. Gli internal auditor devono sempre agire in maniera professionale e mantenere strettamente riservate le informazioni di cui vengono a conoscenza nello svolgimento dei propri compiti.

Al fine di prevenire l'insorgere di potenziali conflitti di interesse, il responsabile di Group Audit, nel definire gli obiettivi e nell'attribuire i compiti alle diverse risorse della funzione, favorisce la rotazione dei compiti e delle responsabilità all'interno del team. Le attività di Group Audit rimangono libere da interferenze nella identificazione delle aree da sottoporre a verifica, nella definizione del perimetro delle attività di revisione, delle procedure di verifica da adottare, della frequenza, della tempistica nonché dei contenuti da comunicare, in modo da mantenere la necessaria autonomia ed obiettività di giudizio.

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

Group Audit non può essere parte e non può essere responsabile per le Funzioni di Risk Management, Compliance, Attuariale o per la Funzione Antiriciclaggio. Group Audit coopera con le altre funzioni fondamentali nonché con la Funzione Antiriciclaggio e con i revisori esterni per favorire in modo continuativo l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni.

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

Il Piano di Audit individua almeno le attività soggette a verifica ed i criteri di selezione delle stesse, le tempistiche degli interventi, le risorse umane e il budget necessari ed ogni altra informazione rilevante. Inoltre, al fine di adempiere agli obblighi di Assicurazioni Generali S.p.A., in qualità di Capogruppo, con riferimento alla normativa antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo, il Piano di Audit include un audit tematico su tale materia ogni anno. Il responsabile di Group Audit segnala al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. l'impatto di ogni eventuale carenza nelle risorse e di eventuali variazioni significative intervenute in corso d'anno. Il Consiglio di Amministrazione discute ed approva il Piano unitamente al relativo budget e alle risorse necessarie alla sua esecuzione.

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

attività di audit non incluse nel Piano di Audit approvato, comunicandole al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. alla prima occasione utile.

Group Audit conduce le attività di audit in conformità alla metodologia di audit di Gruppo (dettagliata nel Group Audit Manual), incluso l'utilizzo dello strumento IT di Group Audit. Il perimetro delle attività di audit comprende, ma non si limita, all'esame e alla valutazione dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di governo societario, della gestione dei rischi e dei controlli interni in relazione alle finalità e agli obiettivi dell'organizzazione.

Al termine di ciascuna attività di audit, la funzione predispone un audit report in forma scritta e lo rende tempestivamente disponibile ai responsabili dei processi sottoposti a verifica. Tale relazione riporta le carenze emerse e la significatività delle criticità riscontrate, nonché una proposta di azioni correttive con relative scadenze di implementazione; tali elementi sono soggetti all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. Group Audit mantiene un adeguato processo di follow-up al fine di valutare l'efficacia delle azioni correttive e presidiare dunque il superamento delle carenze emerse, ferma restando la responsabilità del management di risolvere le criticità evidenziate.

Con riferimento al Piano di Audit approvato, il responsabile di Group Audit, con cadenza almeno semestrale, sottopone una relazione riepilogativa, comprensiva dell'attività svolta sui processi delle Branch, all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.. Tale relazione include le attività svolte, i relativi esiti, le criticità riscontrate, le azioni di rimedio pianificate per il superamento delle criticità stesse e le tempistiche di realizzazione previste. Tenendo in considerazione le proposte da parte di Group Audit, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. definisce le azioni da intraprendere rispetto ad ogni criticità evidenziata e ne assicura l'implementazione. La relazione include anche i risultati del processo di follow-up con l'indicazione delle persone e/o delle funzioni aziendali responsabili della realizzazione delle azioni correttive pianificate, del relativo status, delle tempistiche relative e dell'efficacia delle azioni già realizzate. In caso di eventi di particolare gravità emersi nel corso dell'ordinario ciclo di reportistica, il responsabile di Group Audit informa immediatamente l'Alta Direzione, il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale e il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.

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

B.6. FUNZIONE ATTUARIALE

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

Le principali responsabilità della funzione sono le seguenti:

- coordinare e validare il calcolo delle riserve tecniche;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati, nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- raffrontare le *best estimate* con i dati tratti dall'esperienza;
- informare il Consiglio di Amministrazione sull'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;
- esprimere un parere sulla politica di sottoscrizione globale;
- esprimere un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
- contribuire ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi.

In accordo con i principi indicati nella Policy della Funzione Attuariale, la Group Actuarial Function riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione e anche al Group CEO affinché lo stesso possa assicurare che detta funzione sia organicamente inserita nel contesto aziendale e possa svolgere le proprie attività, dotandola dei mezzi necessari.

Nella Group Actuarial Function, a diretto riporto del responsabile, sono identificate due unità per le attività concernenti il business vita e danni (rispettivamente Group Life Actuarial Function e Group Non Life Actuarial Function) e un'unità per le attività di coordinamento cross-funzionali (Group Actuarial Function Coordination).

Il responsabile della Group Actuarial Function partecipa al Comitato Controllo Rischi ed ai comitati che trattano argomenti di sottoscrizione, riassicurazione e riserve tecniche ed ha accesso a tutte le informazioni rilevanti per svolgere la propria attività.

In questo contesto, in linea con le disposizioni della normativa Solvency II, il responsabile della funzione attuariale è tenuto a presentare al Consiglio di Amministrazione, con frequenza almeno annuale, le relazioni sulle riserve tecniche, sulla politica di sottoscrizione globale e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione. Tali relazioni documentano tutte le analisi che sono state effettuate e i loro risultati e identificano chiaramente ogni problematica e le relative raccomandazioni per risolvere tali limitazioni.

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

B.7. ESTERNALIZZAZIONE

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

La politica richiede la nomina, per ogni accordo di esternalizzazione, di uno specifico responsabile *Outsourcing* (c.d. Referente dell'esternalizzazione, definito anche OBR - *Outsourcing Business Referent*), al quale è attribuita la responsabilità dell'intero processo di esternalizzazione, dalla valutazione del rischio di esternalizzazione alla gestione finale dell'accordo e al conseguente monitoraggio delle attività.

La Compagnia ha adottato inoltre una procedura operativa finalizzata a:

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

La regolamentazione interna è conforme al Regolamento IVASS n. 38/2018 e agli «*Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*», pubblicati da EIOPA il 6 febbraio 2020, al fine di garantire la corretta individuazione e valutazione dei rischi inerenti all'esternalizzazione cloud. Per quanto riguarda l'esternalizzazione cloud di funzioni e/o attività operative, trovano applicazione anche le disposizioni previste dalle normative interne di Gruppo in ambito security.

La Compagnia, incluse le sue sedi estere, ha esternalizzato alcune funzioni e attività essenziali o importanti afferenti alle aree aziendali di seguito indicate: Gestione dei Sistemi Informativi, Infrastrutture e Dati, Gestione Amministrativa, Contabilità e Bilancio, Prestazioni, Pagamenti, Sinistri e Riservazione, Gestione del Portafoglio e Investimenti.

L'esternalizzazione delle funzioni o attività essenziali o importanti avviene principalmente nei confronti di fornitori localizzati in Italia ovvero, in relazione alle attività svolte dalle sedi secondarie, in Italia o nei paesi in cui esse sono stabilite.

B.8. ALTRE INFORMAZIONI

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio nella valutazione circa l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Nel corso del 2021, il Comitato Controllo e Rischi e il Consiglio di Amministrazione hanno effettuato questa valutazione nel mese di marzo, con riferimento alle attività svolte nell'intero 2020, e nel mese di luglio, con riferimento alle attività svolte nel primo semestre 2021. In entrambe le occasioni, la valutazione ha avuto esito positivo.

C. Profilo di rischio

C.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE

C.1.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA

Esposizione al rischio

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

Il portafoglio vita è costituito da prodotti tradizionali, prevalentemente di risparmio, coperture di puro rischio e salute, oltre a portafogli di rendite.

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

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

- il rischio di mortalità è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità include anche il rischio di mortalità catastrofica, derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel *pricing* e nella riservazione in caso di eventi estremi 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 riattivazione¹²;
- il rischio di riscatto è definito come il rischio di perdita o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni inattese nell'esercizio delle opzioni da parte degli assicurati. Tali opzioni includono il diritto, parziale o totale, di recedere, terminare, limitare o sospendere la copertura assicurativa e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi c.d. *mass-lapse*, relativi a riscatti di massa;
- il rischio spese deriva dall'incertezza legata ai costi sostenuti in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;
- il rischio malattia infine è riferito nello specifico all'assicurazione malattia e include anche il rischio malattia collegato a eventi catastrofici.
-

Misurazione del rischio

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

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

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

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a 228.221 migliaia prima della diversificazione (217.295 migliaia al 31 dicembre 2020), 149.557 migliaia dopo la diversificazione con gli altri rischi (99.058 migliaia al 31 dicembre 2020). Non si osservano variazioni sostanziali nei rischi di sottoscrizione vita.

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

¹² Per ipotesi di riattivazione si intende l'ipotesi che la Compagnia adotta nel calcolo delle riserve tecniche, in merito al periodo di tempo in cui l'assicurato usufruirà dell'indennizzo da disabilità, malattia e morbilità.

- Nel corso del 2021, per effetto del Covid-19, è stato mantenuto il processo di monitoraggio rafforzato avviato nel 2020 e volto ad assicurare la raccolta e l'analisi dei dati relativi a premi, riscatti e impatti che la pandemia può avere su mortalità, morbilità e malattia.
- Inoltre, in aggiunta alle sensitivity svolte durante l'anno, sono state introdotte analisi di sensitività specifiche su base prospettica dei rischi di sottoscrizione vita, finalizzate ad anticipare potenziali problematiche derivanti da conseguenze inattese della pandemia.

Gestione e mitigazione del rischio

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

La Compagnia riassicura o retrocede a riassicuratori esterni parte dei rischi assunti. Con cadenza annuale, la Compagnia aggiorna il programma di riassicurazione e retrocessione in funzione dell'appetito per il rischio e del ciclo del mercato riassicurativo. Il programma di riassicurazione e retrocessione è soggetto alla valutazione della Funzione Attuariale vita in merito alla sua adeguatezza, in linea con la *Policy* della Funzione Attuariale di AG e le *Actuarial Function Guidelines*.

Al 31 dicembre 2021 non è stato registrato alcun trasferimento dei rischi di sottoscrizione vita alle *Special Purpose Vehicle* (SPV).

Concentrazione del rischio

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

C.1.2. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

Esposizione al rischio

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

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

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

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

Nonostante gli effetti negativi della crisi economico-sanitaria dovuti al Covid-19, gli impatti osservati si sono confermati limitati. Al fine di contenere l'esposizione del portafoglio a pandemie e/o a eventi simili, a partire dal 2021, nei trattati riassicurativi a copertura delle linee di business più impattate dalla pandemia sono state introdotte specifiche clausole contrattuali volte a contenere l'impatto dei sinistri legati alla pandemia, in linea con la prassi diffusasi nel mercato riassicurativo.

Misurazione del rischio

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

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a 853.689 migliaia prima della diversificazione (731.052 migliaia al 31 dicembre 2020), 352.342 migliaia dopo la diversificazione con gli altri rischi (289.939 migliaia al 31 dicembre 2020).

L'aumento del rischio di sottoscrizione danni rispetto all'esercizio precedente è principalmente ascrivibile all'introduzione di un nuovo trattato in *quota share* che comporta un incremento dei volumi delle riserve cedute da Generali Italia e dalle compagnie danni francesi alla capogruppo.

Gestione e mitigazione del rischio

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

il rischio di credito associato a tale operazione. La strategia di riassicurazione non vita della Compagnia è integrata nella più ampia strategia di riassicurazione del Gruppo e viene sviluppata in linea con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF, tenendo in considerazione il ciclo di vita del mercato riassicurativo. Storicamente si preferisce la riassicurazione tradizionale come strumento per la mitigazione del rischio catastrofale non vita.

In un'ottica di ulteriore ottimizzazione dei trattati di riassicurazione e di continuo accrescimento del *know how* sulle tecniche di trasferimento del rischio più innovative, parte del rischio terremoto in Italia e del rischio di tempeste in Europa è collocato nel mercato dell'*Insurance-Linked Securities* (ILS). In particolare, tale trasferimento costituisce un trasferimento parziale del rischio catastrofale alle *Special Purpose Vehicles* (SPV).

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

Concentrazione del rischio

I limiti, relativi alla gestione dei rischi di concentrazione derivanti dall'attività di riassicurazione e di sottoscrizione a livello di Gruppo, sono stati definiti nella *Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures*. Sulla base delle analisi più recenti, effettuate durante il secondo semestre del 2021, non si riportano concentrazioni di rischio per la Compagnia.

C.2. RISCHIO DI MERCATO¹³

Esposizione al rischio

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

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

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

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.

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.

Misurazione del rischio

In linea con lo scorso anno, per la misurazione dei rischi finanziari si utilizza il Modello Interno, che tratta le classi di attivi, inclusi gli strumenti finanziari complessi e/o illiquidi, in coerenza con le loro caratteristiche intrinseche e secondo la Mappa dei rischi di Gruppo.

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a 17.307.315 migliaia prima della diversificazione (16.632.220 migliaia al 31 dicembre 2020), 17.214.397 migliaia dopo la diversificazione con gli altri rischi (16.567.315 migliaia al 31 dicembre 2020).

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

Gestione e mitigazione del rischio

¹³ In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

La gestione degli attivi è conforme al *Prudent Person Principle*, con l'obiettivo di ottimizzare il loro rendimento, limitando al contempo l'impatto negativo sulla solvibilità derivante dalle fluttuazioni di mercato a breve termine.

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

L'obiettivo del processo di ALM&SAA è di definire la miglior combinazione in termini di categorie di attivi che, in linea con il *Prudent Person Principle* e con le relative prescrizioni regolamentari, massimizzi la creazione del valore degli investimenti, tenendo in considerazione gli impatti sulla solvibilità, attuariali e contabili.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Concentrazione del rischio

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

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

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

Analisi di sensitività

La Compagnia ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti e riduzioni dei tassi di interesse (+/- 50 bps), aggiornamento regolamentare dei tassi di interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2021 (c.d. *Ultimate forward rate*, -15 bps per la curva EUR) ed aumenti e riduzioni del valore dei titoli azionari nell'ordine del 25%. In tali ipotesi, la posizione di solvibilità della Compagnia ha presentato variazioni rispettivamente di:

- 0,8 p.p. nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- -1,0 p.p. nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- -0,3 p.p. nel caso dell'aggiornamento regolamentare dei tassi di interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2021;
- 3,9 p.p. nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;
- -4,5 p.p. nel caso di una riduzione del valore dei titoli azionari del 25%.

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

C.3. RISCHIO DI CREDITO

Esposizione al rischio

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

Il rischio di credito include:

- il rischio di ampliamento dello *spread* (c.d. *spread-widening risk*) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato dei titoli di debito. L'ampliamento dello *spread* può essere legato sia alla valutazione di mercato del merito creditizio dello specifico debitore (che spesso implica una diminuzione nel *rating*), sia alla riduzione sistemica a livello di mercato nel prezzo delle attività creditizie;
- il rischio di *default* definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'incapacità di una controparte di onorare i propri impegni finanziari. Tale rischio include sia *default* sul portafoglio obbligazionario sia *default* delle controparti in depositi, contratti di mitigazione del rischio, come ad esempio la riassicurazione, e altri tipi di esposizioni soggette al rischio di credito.
- 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.
- 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.
- In linea con quanto già fatto nel corso del 2020 sono stati mantenuti 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.

Misurazione del rischio

In linea con lo scorso anno, per la misurazione dei rischi di credito si utilizza il Modello Interno, che tratta le classi di attivi, inclusi gli strumenti finanziari complessi e/o illiquidi, in coerenza con le loro caratteristiche intrinseche e secondo la Mappa dei rischi di Gruppo.

Il requisito di capitale per il rischio di credito è pari a 1.101.984 migliaia prima della diversificazione (1.111.335 migliaia al 31 dicembre 2020), 723.036 migliaia dopo la diversificazione con gli altri rischi (707.022 migliaia al 31 dicembre 2020).

Il lieve aumento è ascrivibile principalmente al rischio di *default* delle controparti riferito alla categoria dei fondi di investimento.

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

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

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

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

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

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

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

Gestione e mitigazione del rischio

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

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

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

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

Concentrazione del rischio

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

Analisi di sensitività

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

- -1,5 p.p. nel caso di un aumento dello *spread* sui BTP pari a 100 bps;
- 0,3 p.p. nel caso di un aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50 bps.

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

C.4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Esposizione al rischio

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

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

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

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

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

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

Misurazione del rischio

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

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

La valutazione annuale, basata sulla proiezione della posizione di cassa a fine 2021, evidenzia una generazione di cassa adeguata a far fronte agli impegni programmati nell'anno e a mantenere un congruo profilo di liquidità di Assicurazioni Generali S.p.A. senza variazioni di impatto significativo rispetto all'esercizio precedente.

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.

Gestione e mitigazione del rischio

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

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

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

Concentrazione del rischio

Con riferimento agli investimenti della Compagnia, gli investimenti in strumenti finanziari complessi e/o illiquidi sono disciplinati, sia in termini di definizione che di limiti massimi, nella Delibera Quadro sugli investimenti adottata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

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

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

Nell'ambito dei rischi di liquidità non ci sono concentrazioni di rischi significative.

C.4.1. UTILI ATTESI INCLUSI NEI PREMI FUTURI

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

L'ammontare di EPIFP derivante dal business vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari a 107.717 migliaia a fine 2021, essendo principalmente ascrivibile a contratti accettati in riassicurazione. Il significativo incremento di 61.910 migliaia rispetto a fine 2020 è spiegato da una revisione del perimetro di calcolo dell'EPIFP e dagli affinamenti del modello di proiezione di alcuni portafogli.

L'ammontare di EPIFP derivante dal business non vita di Assicurazioni Generali S.p.A. è stato calcolato sulla base dell'art. 260 (2) degli Atti delegati, ed è pari a 4.739 migliaia a fine 2021. Rispetto a fine 2020 si segnala una diminuzione pari a 14.093 migliaia dovuta alla riduzione di redditività conseguente all'allentamento delle misure di contenimento del contagio durante la pandemia Covid-19.

L'ammontare totale degli EPIFP è pari a 112.456 migliaia al 31 dicembre 2021.

C.5. RISCHIO OPERATIVO

Esposizione al rischio

I rischi operativi rappresentano il rischio di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esterni. I rischi operativi includono anche 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.

Misurazione del rischio

A seguito dell'approvazione dell'Autorità di Vigilanza nel corso del 2020, a partire dal 31 dicembre 2020 per la misurazione dei rischi operativi si utilizza il Modello Interno.

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.

Il requisito di capitale per il rischio operativo è pari a 148.130 migliaia prima della diversificazione con gli altri rischi (134.640 migliaia al 31 dicembre 2020), 29.287 migliaia dopo la diversificazione con gli altri rischi (40.550 migliaia al 31 dicembre 2020).

Sulla base delle più recenti valutazioni effettuate, i rischi maggiormente rilevanti per la Compagnia si confermano essere quelli relativi ad attacchi *cyber* e al rischio di violazione della normativa anticicliaggio. Si precisa come entrambi i rischi siano attualmente gestiti attraverso progetti specifici di Gruppo.

Altri rischi di rilievo sono rappresentati da violazione delle normative relative alla protezione dei dati personali dei dipendenti, alle norme fiscali, ad abusi di mercato, alle sanzioni internazionali e al finanziamento al terrorismo, nonché da malfunzionamenti nel processo di riassicurazione.

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). La Compagnia 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 dalla Compagnia. Viceversa, le stime di frequenza hanno subito un aumento considerando il potenziale perdurare del fenomeno dovuto alla possibile comparsa di nuove varianti del virus.

Gestione e mitigazione del rischio

In termini di governance, la responsabilità ultima della gestione dei rischi è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, *risk owner*), mentre la Funzione di *Risk Management* definisce le metodologie e i processi volti alla identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi più importanti. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una

visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocatione delle risorse alle aree critiche.

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

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

Un esempio specifico riguarda la costituzione di un'unità dedicata alla gestione e al coordinamento della sicurezza informatica (*cyber risk*), 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, Assicurazioni Generali S.p.A., in qualità di Capogruppo 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 i *trend* emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i *risk owner* sui principali rischi a cui potrebbe essere esposta la Compagnia.

La raccolta dei dati di perdita integra le analisi di scenario già menzionate (vista prospettica) con una vista retrospettiva, permettendo così una valutazione completa dei rischi operativi.

C.6. ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

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

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

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

Nel corso del 2021 è proseguita l'attività progettuale sul *Climate Change Risk*, volta alla definizione di un *framework* di riferimento per la gestione del rischio legato al cambiamento climatico.

C.7. ALTRE INFORMAZIONI

C.7.1. ANALISI DI SENSITIVITÀ

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

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

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

ANALISI DI SENSITIVITÀ AI PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO

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

- aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50 bps;
- aggiornamento regolamentare dei tassi d'interesse di lungo periodo pianificato da EIOPA nel corso del 2021 (pari a -15 bps per la curva EUR);
- aumento dello *spread* sui BTP pari a 100 bps;
- aumento dello *spread* su titoli *corporate* pari a 50 bps;
- aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

Analisi di sensitività ai fattori di rischio

(migliaia di euro)	Base 31/12/2021	Tassi d'interesse +50bps	Tassi d'interesse -50bps	Aggiornamento regolamentare UFR	Spread BTP +100bps	Spread Corporate +50bps	Equity +25%	Equity -25%
Fondi propri	51.115.951	51.986.840	50.000.275	50.909.357	49.847.450	51.012.822	54.941.837	47.226.548
SCR	18.514.575	18.773.750	18.178.540	18.459.364	18.155.795	18.458.723	19.621.505	17.386.330
Solvency Ratio	276,1%	276,9%	275,1%	275,8%	274,6%	276,4%	280,0%	271,6%
Var. Fondi propri		870.889	-1.115.676	-206.594	-1.268.501	-103.129	3.825.886	-3.889.403
Var. SCR		259.175	-336.035	-55.211	-358.780	-55.852	1.106.930	-1.128.245
Var. Solvency Ratio		+0,8 p.p.	-1,0 p.p.	-0,3 p.p.	-1,5 p.p.	+0,3 p.p.	+3,9 p.p.	-4,5 p.p.

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

D. Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità

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

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

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

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

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

APPROCCIO DI MISURAZIONE DEL VALORE EQUO (FAIR VALUE)

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

GERARCHIA DEL FAIR VALUE

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

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

Input di livello 1

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

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

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

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

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

- un significativo declino nei volumi di compravendita;

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

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

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

Input di livello 2

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

Essi comprendono:

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

Input di livello 3

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

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

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

MISURAZIONE DEL VALORE EQUO (*FAIR VALUE*)

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

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

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

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

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

TECNICHE DI VALUTAZIONE ALTERNATIVE

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

Le tre tecniche di valutazione utilizzate sono:

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

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

D.1. ATTIVITÀ

D.1.1. SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

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

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

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

AVVIAMENTO E ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

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

PARTECIPAZIONI

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

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

Valutazione

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

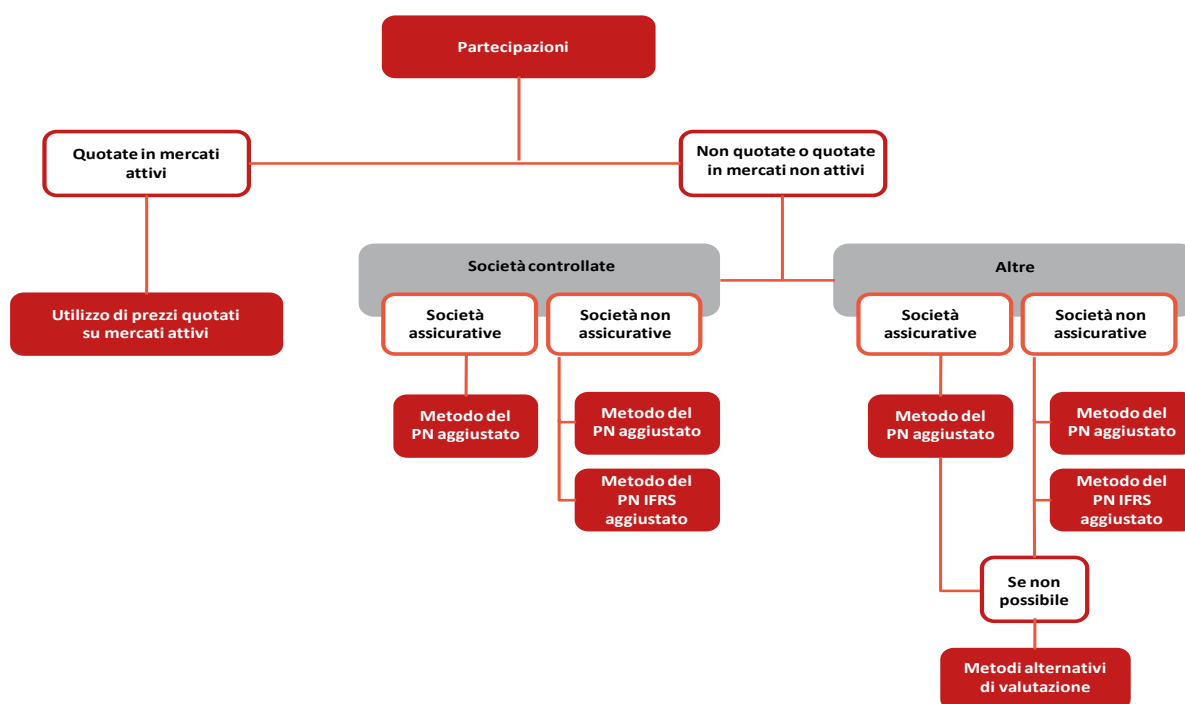
Tale approccio indica una specifica gerarchia di metodi di valutazione da utilizzare ai fini del regime di solvibilità.

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

- a) prezzi di mercato quotati in mercati attivi;
- b) metodo del patrimonio netto aggiustato (nel caso non sia possibile applicare la metodologia di cui al punto a))¹⁴;
- c) metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato (nel caso in cui le società partecipate non esercitino attività assicurativa)¹⁵;
- d) tecniche alternative di valutazione (in caso di società collegate o società soggette a controllo comune).

¹⁴ Il metodo del patrimonio netto aggiustato, di cui all'art. 13, par. 3, degli Atti delegati, prevede di valutare le partecipazioni in imprese partecipate sulla base della quota di pertinenza dell'eccedenza di attività rispetto alle passività dell'impresa partecipata.

¹⁵ Il metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato, di cui all'art. 13, par. 5 degli Atti delegati, prevede che l'impresa tenga conto del valore pro quota del patrimonio netto calcolato secondo gli standard contabili internazionali, dedotto degli attivi immateriali.



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

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

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

FISCALITÀ DIFFERITA

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

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

Valutazione

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Compensazione di attività e passività fiscali differite

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

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

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

Tenuto conto dei principi generali di valutazione relativi al bilancio di solvibilità spiegati nelle precedenti sezioni, si presenta una tabella riepilogativa con il confronto tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità al 31.12.2021, nonché una colonna con i comparativi del bilancio di solvibilità al 31.12.2020 e la descrizione dei differenti criteri di rilevazione e valutazione per classe di attività sostanziale.

Bilancio di solvibilità - attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2021	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2021	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2020	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2021 e al 31.12.2020
Attivi immateriali	37.091	0	0	0
Imposte differite attive	142.872	62.094	333.222	-271.128
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	2.254	102.661	122.900	-20.239
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati ad un indice e collegati a quote)	38.547.809	65.865.556	62.168.450	3.697.106
Immobili (diversi da quelli ad uso proprio)	72.258	87.099	107.170	-20.071
Quote detenute in imprese partecipate	32.843.048	60.037.325	55.593.911	4.443.414
Strumenti di capitale	49.032	65.961	87.213	-21.252
Obbligazioni	1.748.727	1.830.702	1.872.860	-42.158
Organismi di investimento collettivi	3.631.148	3.639.791	4.318.395	-678.604
Derivati	9.605	10.688	1.415	9.273
Depositi diversi da equivalente al contante	193.990	193.990	187.487	6.503
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	213.620	213.620	191.392	22.228
Mutui ipotecari e prestiti	1.769.363	2.042.284	2.083.167	-40.883
Depositi presso imprese cedenti	4.650.990	4.814.745	4.025.542	789.203
Crediti assicurativi e verso intermediari e crediti riassicurativi	931.028	931.028	835.885	95.143
Crediti (commerciali, non assicurativi)	792.369	792.369	640.143	152.226
Azioni proprie (detenute direttamente)	0	113.778	87.089	26.689
Contante ed equivalenti al contante	366.742	366.742	301.388	65.354
Tutte le altre attività, non indicate altrove	92.425	95.760	320.768	-225.008
Totale attività diverse dagli importi recuperabili dalla riassicurazione	47.546.563	75.400.639	71.109.945	4.290.694

Relativamente alle poste per le quali emergono le principali differenze tra bilancio di solvibilità e bilancio d'esercizio, si espongono di seguito i diversi criteri di valutazione. Sono inoltre descritte le motivazioni delle variazioni più consistenti che emergono sulla base del confronto tra il bilancio di solvibilità relativo all'esercizio 2021 e il bilancio di solvibilità del precedente esercizio.

ATTIVI IMMATERIALI

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

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

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

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

Attività fiscali differite nette

Valori in migliaia di euro	Orizzonti temporali previsti per l'annullamento				
	Totale	Entro 1 anno	Da 2 a 5 anni	Oltre i 5 anni	Non determinabile
Riserve tecniche e importi recuperabili dalla riassicurazione	24.633	3.812	8.333	15.804	-3.317
Passività finanziarie diverse dai debiti verso istituti creditizi	-5.040	-3.921	6.388	-7.507	0
Passività subordinate	39.604	5.877	6.854	26.873	0
Crediti e debiti assicurativi e verso intermediari, crediti e debiti riassicurativi e crediti e debiti (commerciali, non assicurativi)	96.352	21.464	54.376	14.310	6.201
Depositi presso imprese cedenti	-39.301	-8.092	-14.231	-16.977	0
Portafoglio investimenti: immobili, quote detenute in imprese partecipate, strumenti di capitale, obbligazioni, organismi di investimento collettivi, derivati, depositi diversi da equivalente in contante, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote e mutui ipotecari e prestiti	-84.589	-18.415	-27.090	-24.087	-14.997
Altre poste	30.436	4.790	6.277	11.634	7.735
Totale	62.094	5.515	40.907	20.049	-4.378

IMMOBILI, IMPIANTI E ATTREZZATURE POSSEDUTI PER USO PROPRIO

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

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritte sulla base del principio contabile IFRS 16 – Leasing. Tale principio elimina la distinzione tra *leasing* operativo e finanziario per quanto riguarda la contabilizzazione del locatario: tutti i contratti di locazione richiedono la rilevazione di un bene soggetto a *leasing*, che rappresenta il diritto di utilizzo del bene locato per la durata del *leasing*, e una passività di *leasing*, che rappresenta l'obbligo di pagare i canoni di locazione.

In sede di adozione dell'IFRS 16 nell'esercizio 2019, la Compagnia ha rilevato passività di *leasing* relative a *leasing* precedentemente classificati come *leasing* operativi secondo lo IAS 17. Tali passività sono state valutate al valore attuale dei pagamenti dovuti non versati a tale data, per il periodo di validità dei contratti, escludendo i *leasing* a breve termine o i *leasing* in cui l'attività sottostante è di modesto valore.

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

La diminuzione rispetto al precedente esercizio è principalmente dovuta all'ammortamento di periodo.

QUOTE DETENUTE IN IMPRESE PARTECIPATE

Nel bilancio d'esercizio le partecipazioni sono iscritte sulla base dell'appartenenza al comparto durevole o non durevole. In linea di principio, le partecipazioni sono iscritte nel comparto durevole, in quanto destinate a essere mantenute stabilmente nel patrimonio aziendale, e sono pertanto valutate al costo medio ponderato rettificato delle svalutazioni derivanti da perdite durevoli di valore. Le partecipazioni iscritte nel comparto non durevole sono pari a 32.878 migliaia e sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il

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

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

Le partecipazioni in imprese controllate incrementano per 4.443.414 migliaia, nonostante, nel corso dell'esercizio, abbiano pagato dividendi per 2.581.839 migliaia, che hanno inciso negativamente sulle loro eccedenze degli attivi sui passivi. Ciò è riconducibile al positivo contributo della generazione normalizzata di capitale delle società operative del Gruppo. Tale incremento è ulteriormente rafforzato dalla buona performance del mercato azionario, dal beneficio del recupero della curva *risk free* che hanno più che compensato l'allargamento dello spread sui BTP osservato nel periodo.

In merito alle partecipazioni in imprese controllate, si riporta che nel corso dell'ultimo trimestre si è conclusa l'offerta pubblica d'acquisto volontaria di Società Cattolica di Assicurazione S.p.A..

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

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

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

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

Rispetto al bilancio di solvibilità del precedente esercizio si rileva un decremento significativo relativamente agli organismi di investimento collettivi (-678.604 migliaia), riconducibile principalmente alle quote del fondo comune d'investimento Generali Money Market Fund.

DERIVATI

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

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

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

DEPOSITI DIVERSI DA EQUIVALENTI A CONTANTE

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

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

L'iscrizione avviene al *fair value* sia nel bilancio d'esercizio che nel bilancio di solvibilità. L'incremento rispetto al precedente esercizio deriva principalmente di maggiori investimenti in quote di fondi comuni di investimento nei portafogli del branch di Dubai.

MUTUI IPOTECARI E PRESTITI E DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

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

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

Il decremento dei mutui ipotecari e prestiti per 40.883 migliaia è dovuto principalmente al rimborso parziale del finanziamento attivo nei confronti della controllata Europ Assistance Holding S.A.S. (-15.000 migliaia di nominale; variazione di FV complessiva -15.247 migliaia) e da posizioni di cash pooling attive presenti nel 2020 (variazione di 14.895 migliaia). La parte residua è attribuibile principalmente alla variazione del valore di mercato dei finanziamenti attivi verso società del Gruppo.

Relativamente ai depositi presso imprese cedenti, sull'incremento di 789.203 migliaia incide in particolare la sede del Lussemburgo nel comparto denominato P&C Mixer, attivo dal presente esercizio nell'ambito delle accettazioni riassicurative da alcune Compagnie del Gruppo, principalmente nei rami RC autoveicoli terrestri e RC Generale. Detto incremento è parzialmente ridotto dai minori depositi di riassicurazione relativi alle accettazioni riassicurative in run off dalla Controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A..

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

Non vi sono differenze in merito alla rilevazione e all'iscrizione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, in quanto nel primo avviene al presumibile valore di realizzo che, data la natura dei crediti in questione, corrisponde al loro *fair value*. Il decremento dei crediti (commerciali non assicurativi) è principalmente riconducibile ai crediti verso società del Gruppo per consolidato fiscale.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie non sono rilevate fra gli attivi nel bilancio d'esercizio, bensì a diminuzione del patrimonio netto per un valore pari al costo d'acquisto.

Nel bilancio di solvibilità sono valutate al *fair value* (salvo poi essere scomutate dai fondi propri). L'incremento dell'anno è dovuto al riacquisto di azioni proprie al servizio del piano di azionariato dei dipendenti del Gruppo Generali.

TUTTE LE ALTRE ATTIVITÀ, NON INDICATE ALTROVE

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

Nel bilancio di solvibilità sono inoltre presenti gli attivi derivanti dalla valutazione effettuata secondo i dettami previsti dallo IAS 19 relativamente al fondo di pensione chiuso riservato ai dipendenti della sede di Londra. Trattandosi di un piano a benefici definiti, è stato utilizzato il metodo della proiezione unitaria del credito. Il tasso di attualizzazione è stato determinato prendendo in considerazione i rendimenti di mercato di titoli obbligazionari con rating "AA"; la curva dei rendimenti è stata estrapolata oltre i trent'anni, in linea con i rendimenti di titoli di stato inglesi.

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

D.2. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche di Assicurazioni Generali (al lordo della riassicurazione) in ambito Solvency II al 31 dicembre 2021 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma di *best estimate of liabilities* (BEL, ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*).

La BEL corrisponde alla media dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti presenti nel portafoglio alla data di valutazione; pertanto include sia una valutazione probabilistica del loro verificarsi, sia un'appropriata valutazione del valore temporale del denaro ottenuta, per ciascuna valuta rilevante, sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio al 31 dicembre 2021, così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. Tali curve valutative sono desunte, per i principali mercati, dai tassi interbancari swap e includono un aggiustamento per considerare il residuale rischio default di questi strumenti, il cosiddetto *credit risk adjustment* (al 31 dicembre 2021, -10bps per tutte le principali valute rilevanti per il portafoglio di AG, ovvero Euro, Sterlina inglese, Dollaro statunitense e Franco svizzero). Inoltre, la curva di valutazione utilizzata per il calcolo della BEL può essere ulteriormente aggiustata mediante il cosiddetto *volatility adjustment*, per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura delle passività assicurative. Il *volatility adjustment* specifico per ogni valuta è fornito da EIOPA ed è utilizzato per la valutazione della maggior parte dei portafogli di Assicurazioni Generali. Al 31 dicembre 2021, il *volatility adjustment* per l'Euro e per la Sterlina inglese è pari a +3bps, per il dollaro statunitense è +23bps, mentre per il Franco svizzero è pari a +4bps. Si segnala che al 31 dicembre 2021 non sono state raggiunte le condizioni previste dalla formula EIOPA per l'attivazione del *volatility adjustment* specifico di Paese e pertanto i portafogli sono stati valutati utilizzando l'aggiustamento specifico di ciascuna valuta laddove rilevante.

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

In maggior dettaglio, nel calcolo delle riserve tecniche vita, i flussi di cassa futuri attesi sono stati valutati o in un unico scenario (*certainty equivalent* – metodologia utilizzata per la valutazione dei contratti senza asimmetrie finanziarie) o come valore medio delle valutazioni effettuate in corrispondenza di appropriati scenari stocastici, per permettere il calcolo del costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali in presenza di asimmetrie date dalle regole di partecipazione agli utili offerta agli assicurati. Nelle piattaforme attuariali sono state implementate specifiche ipotesi sulle future decisioni del management (le cosiddette *management actions*, relative per esempio alla copertura (riserva premi o *premium provisions*). Il calcolo della BEL per la riserva sinistri si basa sui metodi attuariali diffusi nella pratica internazionale, tra cui i più comuni sono i metodi *Link Ratio*, i metodi *Bornhuetter-Ferguson* e i metodi *Average Cost per Claim*. Il calcolo della BEL per la riserva premi è effettuato considerando i *cash in-flows* derivanti dai premi futuri e i *cash out-flows* derivanti dai sinistri e costi di gestione diretti e indiretti futuri ed applicando, per la parte relativa ai premi già incassati, opportuni *loss ratio* ed *expense ratio* (in visione *best estimate*) alle riserve premi IFRS.

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

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

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

In linea con la normativa, il **risk margin** è calcolato al netto della riassicurazione. In maggior dettaglio, il requisito di capitale necessario per coprire i rischi *non-hedgeable* è determinato attraverso il Modello Interno. Come richiesto dalla normativa, i **risk capital** sono calcolati senza l'utilizzo del *volatility adjustment* e considerando i benefici di diversificazione tra i diversi rischi che hanno incidenza nel business. La proiezione dei **risk capital** e la loro allocazione alle linee di business è fatta mediante *drivers* specifici per ciascun rischio. Il tasso annuale utilizzato per determinare il costo del capitale è pari a 6%. Il costo del capitale per ciascun anno di proiezione è attualizzato alla data di valutazione attraverso la struttura per scadenza dei tassi di interesse al 31 dicembre 2021 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment*.

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

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

RISERVE TECNICHE VITA**Riserve tecniche Solvency II vita: principali risultati e dettagli per componente**

La seguente tabella riporta le riserve tecniche vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

Riserve tecniche SII vita

(migliaia di euro)	31/12/2021	31/12/2020
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	5.154.302	5.671.248
<i>Risk margin</i>	107.914	109.254
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	5.262.215	5.780.502
<i>Reinsurance recoverables</i>	596.405	593.063
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	4.665.811	5.187.439

Il calo delle riserve tecniche vita al lordo della riassicurazione dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2021 (-9,0%) è dovuto principalmente al naturale *run-off* dei portafogli accettati in riassicurazione e chiusi a nuovi ingressi, solo in parte compensato dai volumi della nuova produzione sottoscritti da Luxembourg Branch e UK Branch. Si segnala, in particolare, il *run-off* del trattato quota share con Alleanza (il cui portafoglio è atteso esaurirsi nei prossimi 5 anni).

Riserve tecniche Solvency II vita: dettagli per linea di business

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2021 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII vita al 31/12/2021

(migliaia di euro)	BEL lordo riass.	<i>Risk margin</i>	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	3.755.618	97.397	3.853.014
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	253.391	59	253.449
Assicurazione malattia (SLT)	1.145.293	10.459	1.155.752
Totale	5.154.302	107.914	5.262.215

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

- il 73,2% del portafoglio è costituito da business di tipo tradizionale, riferito sia a portafogli con partecipazione agli utili (generati principalmente dal business diretto sottoscritto da HK Branch e da contratti di riassicurazione accettati infragruppo da Italia e Portogallo) che a business senza partecipazione agli utili (composto principalmente dal portafoglio diretto sottoscritto da UK Branch, da accettazioni infragruppo quali il trattato di Stop Loss con la Svizzera e da accettazioni extra Gruppo relative ad affari *employee benefits* sottoscritti dal Luxembourg Branch);
- il 22,2% è costituito da prodotti di tipo malattia, che si riferiscono principalmente al portafoglio diretto sottoscritto da UK Branch, dal business accettato infragruppo dalla Francia e dal business *employee benefits* accettato fuori Gruppo tramite il Luxembourg Branch;
- per la parte residuale (4,8%) da business di tipo *unit-linked*, derivante principalmente dai portafogli di Dubai Branch e UK Branch.

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

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II vita al 31 dicembre 2021.

Riserve bilancio civilistico e SII vita al 31/12/2021

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita e malattia (SLT) diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	4.842.240	5.008.766
di cui Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>		3.853.014
di cui Assicurazione malattia (SLT)		1.155.752
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	257.850	253.449
Totale	5.100.090	5.262.215

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

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

Riserve tecniche Solvency II vita: fonti di incertezza

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

Stante la particolare natura del portafoglio di Assicurazioni Generali, le principali ipotesi operative che influenzano il business sono la morbilità, la mortalità, la longevità e le spese. Variazioni del 10% rispetto alle ipotesi *best estimate* comportano variazioni di BEL complessive contenute con impatti che variano tra lo 0,2% e lo 0,7%.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, il regolare aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate* (in particolare morbilità, mortalità e spese) non ha prodotto, in aggregato, impatti di rilievo sulle riserve tecniche vita Solvency II di Assicurazioni Generali.

RISERVE TECNICHE NON VITA**Riserve tecniche Solvency II non vita: principali risultati e dettagli per componente**

Le seguenti tabelle riportano le riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020, separatamente per riserve sinistri e riserve premi, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri

(migliaia di euro)	31/12/2021	31/12/2020
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	3.989.922	2.144.996
<i>Risk margin</i>	137.374	81.237
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	4.127.296	2.226.233
<i>Reinsurance recoverables</i>	1.359.693	635.952
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	2.767.602	1.590.281

Riserve tecniche SII non vita - riserve premi

(migliaia di euro)	31/12/2021	31/12/2020
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	316.271	268.105
<i>Risk margin</i>	22.245	10.988
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	338.516	279.093
<i>Reinsurance recoverables</i>	130.476	70.917
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	208.040	208.176

Dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2021, le riserve tecniche non vita al lordo della riassicurazione hanno registrato una rilevante variazione (+78,3%) principalmente derivante dall'avvio dell'attività di riassicurazione di tipo *loss portfolio transfer* presso Luxembourg Branch a beneficio delle principali compagnie del Gruppo in Italia e Francia e dall'accantonamento delle riserve per gli ingenti sinistri catastrofali naturali (fra cui tempeste e alluvioni avvenute in Europa Centrale) e *man-made* avvenuti nel 2021, questi ultimi largamente riassicurati con il mercato esterno.

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

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche non vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2021 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri e premi al 31/12/2021

(migliaia di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	3.315.834	144.930	3.460.764
Assicurazione spese mediche	177.657	3.387	181.043
Assicurazione protezione del reddito	184.499	5.561	190.060
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	-	-	-
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	1.013.521	23.389	1.036.910
Altre assicurazioni auto	20.532	286	20.818
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	139.257	6.176	145.433
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	735.925	52.691	788.616
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	910.849	46.468	957.317
Assicurazione di credito e cauzione	39.963	4.871	44.835
Assicurazione tutela giudiziaria	284	15	299
Assistenza	-51	29	-23
Perdite pecuniarie di vario genere	93.400	2.056	95.456
Riassicurazione non proporzionale accettata	990.358	14.689	1.005.048
Malattia	10.737	99	10.837
Responsabilità civile	185.614	6.655	192.268
Marittima, aeronautica e trasporti	24.701	697	25.398
Immobili	769.306	7.238	776.545
Totale	4.306.192	159.620	4.465.812

Il portafoglio non vita di Assicurazioni Generali è caratterizzato da una molteplice varietà di business. Esso è infatti costituito da business accettato in riassicurazione dalla Capogruppo che opera principalmente come riassicuratore delle compagnie del Gruppo e, in misura molto limitata, di compagnie extra-gruppo. È inoltre costituito dal business diretto ed indiretto sottoscritto dalle *branch* estere di Assicurazioni Generali, tra cui di particolare peso è il business sottoscritto da UK Branch e HK Branch costituito da una rilevante componente di business *corporate* e *commercial*, oltre che da business multinazionale.

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

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve tecniche di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II non vita al 31 dicembre 2021.

Riserve bilancio civilistico e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2021

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)		4.083.872
Assicurazioni malattia (SNLT)		381.940
Totale	4.696.427	4.465.812

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

Riserve tecniche Solvency II non vita: fonti di incertezza

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

Più in dettaglio, la valutazione delle riserve tecniche non vita di Assicurazioni Generali è caratterizzata dalla volatilità del tipo di business, dalla varietà della composizione del portafoglio ed è condizionata da variazioni nelle strategie riassicurative e dalla politica di sottoscrizione. Tali aspetti sono stati ad ogni modo adeguatamente tenuti in considerazione per effettuare un'appropriata valutazione delle riserve tecniche.

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

UTILIZZO DELLE LONG-TERM GUARANTEE MEASURES

Il *volatility adjustment* (articolo 77d della Direttiva Solvency II) è utilizzato per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II di circa l'85,4% del portafoglio vita totale e di circa il 98,4% del portafoglio non vita totale. Un azzeramento del *volatility adjustment* per tutte le valute comporta un incremento di 8.815 migliaia delle riserve tecniche vita nette complessive ed un incremento di 4.229 migliaia delle riserve tecniche non vita nette complessive.

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

Impatti derivanti dall'azzeramento del *volatility adjustment* - al 31/12/2021

(migliaia di euro)	Ammontare complessivo del <i>volatility adjustment</i>	Impatto dell'azzeramento del <i>volatility adjustment</i>
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	7.641.454	13.043
Fondi propri di base	51.115.951	-9.913
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità	51.115.951	-9.913
Requisito patrimoniale di solvibilità	18.514.575	15.184
Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo	45.973.005	-12.284
Requisito patrimoniale minimo	4.628.644	3.796

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

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

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

D.3. ALTRE PASSIVITÀ**D.3.1. SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ**

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

In particolare ciò vale per le seguenti voci:

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

PASSIVITÀ POTENZIALI

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

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

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

Valutazione

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

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

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

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

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

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

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

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

PASSIVITÀ FINANZIARIE

Valutazione

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

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

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

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

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

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

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

Valutazione del merito creditizio

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

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

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

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

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

PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

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

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

Bilancio di solvibilità – passività diverse dalle riserve tecniche

Valori in migliaia di euro	Valori nel bilancio d'esercizio al 31.12.2021	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2021	Valori nel bilancio di solvibilità al 31.12.2020	Variazione tra il bilancio di solvibilità al 31.12.2021 e al 31.12.2020
Riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali	152.496	150.588	144.049	6.539
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	26.113	2.087	20.014	-17.927
Depositi dai riassicuratori	639.811	639.811	506.389	133.422
Derivati	107.072	156.336	231.455	-75.119
Debiti verso enti creditizi	886	886	4.054	-3.168
Passività finanziarie diverse dai debiti creditizi	11.509.550	11.771.388	12.040.765	-269.377
Debiti assicurativi e verso intermediari e debiti riassicurativi	501.406	501.406	340.650	160.756
Debiti (commerciali, non assicurativi)	513.288	513.288	1.843.481	-1.330.193
Passività subordinate	8.334.498	8.632.473	8.382.258	250.215
Tutte le altre passività, non segnalate altrove	269.814	293.203	422.961	-129.758
Totale passività diverse dalle riserve tecniche	22.054.935	22.663.423	23.936.075	-1.272.652

Di seguito le poste per le quali emergono le principali differenze nei criteri di valutazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità, nonché la descrizione delle principali variazioni tra i valori presenti nel bilancio di solvibilità 2021 e in quello 2020.

RISERVE DIVERSE DALLE RISERVE TECNICHE E PASSIVITÀ POTENZIALI

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

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

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

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

Composizione delle riserve diverse dalle riserve tecniche e passività potenziali

Valori in migliaia di euro	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2021	Valore nel bilancio di solvibilità al 31 dicembre 2020
Fondi per imposte	239	7.239
Altri fondi	149.951	132.579
Quote in imprese partecipate con <i>fair value</i> negativo	398	2.821
Passività potenziali	1.957	1.409
Totale	152.545	144.048

Le riserve diverse dalle riserve tecniche aumentano di 8.497 migliaia afferenti principalmente gli altri fondi e sono relativi a contenziosi in essere per i quali un possibile esborso è stato quantificato come probabile.

L'importo delle partecipazioni con valore negativo è afferente a Generali Consulting Solutions LLC.

Al 31 dicembre 2021 sono state inoltre rilevate passività potenziali pari a 1.957 migliaia, afferenti il possibile esborso in contenziosi in cui la soccombenza è giudicata non probabile.

OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE

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

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

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

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

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

Relativamente alle basi tecniche di carattere demografico sono state determinate e quantificate probabilisticamente le così dette transazioni di "stato", che determinano l'erogazione della prestazione, quindi la transazione da attivo a pensionato di vecchiaia, l'invalidità totale e/o parziale, il raggiungimento dell'anzianità prevista per il "Premio di anzianità", le uscite anticipate per dimissioni/licenziamento e le erogazioni delle anticipazioni sul TFR secondo le casistiche di cui all'art. 2120 del Codice Civile.

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

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

DEPOSITI DAI RIASSICURATORI

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale, mentre nel bilancio di solvibilità al *fair value*. Tenuto conto delle caratteristiche di tali depositi si ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

DERIVATI

La rilevazione e l'iscrizione avviene secondo le medesime modalità previste nella relativa sezione dell'attivo al paragrafo D.1.2.. Le principali componenti di tale voce sono afferenti i valori negativi dei derivati a copertura del debito subordinato in sterline e dei derivati *IRS Forward Starting* a copertura delle future emissioni di debito.

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

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

Inoltre sono presenti le passività finanziarie relative ai beni in *leasing*, contabilizzate sulla base dell'IFRS 16, che non sono iscritte nel bilancio d'esercizio in quanto per immobili in affitto viene registrato esclusivamente come costo il relativo canone di locazione.

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

Le passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi diminuiscono di 269.378 migliaia. La variazione è attribuibile principalmente alle seguenti operazioni:

- minori debiti per *cash pooling* con compagnie del Gruppo (-547.158 migliaia);

- variazione di *fair value* dei prestiti obbligazionari già presenti al 31 dicembre 2020 (-133.315 migliaia);
- minori debiti per cambiali finanziarie nei confronti della società del Gruppo Generali Vie S.A. (-25.135 migliaia);
- decremento delle passività relative alla contabilizzazione secondo l'IFRS 16 dei beni in *leasing* (-17.038 migliaia);
- incremento dei debiti per prestiti infragruppo per complessivi 454.618 migliaia. L'incremento deriva da nuove sottoscrizioni di finanziamenti con le società Vitalicio Torre Cerdà S.I. (+135.280 migliaia), Alleanza Assicurazioni S.p.A. (+173.681 migliaia), Genirland Limited (19.765), Generali Versicherung AG (+149.984 migliaia) e all'incremento netto dei finanziamenti verso Generali Participations Netherlands N.V. (+83.130 migliaia). La parte rimanente è attribuibile principalmente alla variazione del *fair value* degli *stock* già presenti alla chiusura dell'esercizio precedente o a finanziamenti rinnovati nel corso dell'anno (-107.222 migliaia).

I prestiti subordinati aumentano di 250.215 migliaia, principalmente a seguito del collocamento nel mercato di un nuovo prestito sotto forma di *green bond*, regolato a giugno 2021 (valore di mercato 493.213,5 migliaia), parzialmente compensato dalla variazione di valore di mercato degli *stock* già presenti al 31 dicembre 2020 (242.998,5 migliaia).

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

Non vi sono differenze di iscrizione e rilevazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità in quanto nel primo avviene al valore nominale che, data la natura di tali debiti rappresenta una corretta approssimazione del relativo *fair value*. Il decremento significativo deriva dall'elisione del debito verso Transocean Holding LLC a seguito della fusione per incorporazione avvenuta nell'esercizio (-1.312.000 migliaia).

TUTTE LE ALTRE PASSIVITÀ, NON SEGNALATE ALTROVE

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

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

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

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

Le valutazioni:

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

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

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

distinguendo ulteriormente variabili di tipo demografico e economico-finanziario.

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

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

D.4. METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

Si segnala che, non avendo a disposizione le informazioni necessarie per poter applicare il metodo del patrimonio netto aggiustato o il metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato, oltre che il valore di mercato in quanto non quotate, alcune partecipazioni, per un valore pari a 2.437 migliaia, sono state mantenute al costo.

D.5. ALTRE INFORMAZIONI

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

E. Gestione del Capitale

E.1. FONDI PROPRI

E.1.1. INDICE DI SOLVIBILITÀ

L'Indice di Solvibilità di Assicurazioni Generali si attesta al 276,1% al 31 dicembre 2021 e rispetto al risultato del 31 dicembre 2020 è incrementato di 17,3 p.p.

Solvency Ratio

Valori in migliaia di euro	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Fondi Propri Ammissibili	51.115.951	45.887.068	5.228.883
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	18.514.575	17.727.541	787.034
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	32.601.376	28.159.527	4.441.849
Indice di Solvibilità	276,1%	258,8%	17,3 p.p

L'incremento è ascrivibile all'aumento dei fondi propri per 11,4%, parzialmente compensato dall'aumento del requisito di capitale per 4,4%.

Movimento dei Fondi Propri Ammissibili

(migliaia di euro)	Fondi Propri Ammissibili
Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2020	45.887.068
Partecipazioni	+7.398.715
Contributo del risultato d'esercizio (al netto dell'apporto delle partecipazioni di Gruppo)	- 686.394
Operazioni M&A	-164.052
Valore portafoglio Vita (<i>value in force</i>)	+192.577
Valore portafoglio Danni (<i>value in force</i>)	+98.966
Dividendo proposto	-1.691.121
Altri movimenti	+80.192
Fondi Propri Ammissibili - 31.12.2021	51.115.951

Dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2021, i Fondi Propri Ammissibili sono aumentati da 45.887.068 migliaia a 51.115.951 migliaia (+5.228.883 migliaia).

L'incremento (+11,4%), è legato principalmente all'aumento di valore delle partecipazioni in imprese controllate (+21,3 in parte compensato dal contributo del risultato d'esercizio (al netto dell'apporto delle partecipazioni di Gruppo), dal contributo delle operazioni di M&A (-164.052) e dall'impatto del dividendo proposto. Si evidenzia, inoltre un aumento rispetto al 2020 della variazione di valore del portafoglio vita (*value in force*), dovuto principalmente al miglioramento delle ipotesi economiche ed operative e della variazione di valore del portafoglio danni (*value in force*). Quest'ultimo è legato prevalentemente ai nuovi contratti riassicurativi sottoscritti dalla sede del Lussemburgo – *P&C Mixer* con alcune Compagnie del Gruppo (in prevalenza nei rami RC autoveicoli terrestri e RC generale) e alla variazione dei parametri economici sottostante il calcolo.

Sull'incremento del valore delle partecipazioni rispetto a YE20 (+21,3%) ha inciso principalmente il positivo contributo della generazione normalizzata di capitale delle società operative del Gruppo. Tale incremento è ulteriormente rafforzato dalla buona *performance* del mercato azionario, dal beneficio del recupero della *curva risk free* che hanno più che compensato l'allargamento dello *spread* sui BTP osservato nel periodo.

Le altre variazioni, che ammontano a +80.192 migliaia, completano il movimento da un anno all'altro e sono principalmente attribuibili alle variazioni per adeguamento di *fair value* di attivi e passivi.

Il requisito di capitale è pari a 18.514.575 mln (+4,4% rispetto a YE20): la variazione è dovuta principalmente all'aumento del rischio *equity* legata all'incremento del FV delle partecipazioni, solo parzialmente compensata da una riduzione del livello di stress derivante dall'adeguamento della calibrazione dei fattori di rischio.

E.1.2. LE POLITICHE DI GESTIONE DEL CAPITALE

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

La politica di gestione del capitale declina i principi del *Capital Management Framework* che contribuisce al Piano Strategico triennale 2022-2024.

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

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

La Politica di Gestione del Capitale che nella sua ultima versione è stata confermata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. a maggio 2021 e deve essere rivista almeno su base annuale per recepire gli sviluppi della legislazione pertinente, le migliori pratiche o le pratiche del mercato, la strategia e l'organizzazione del Gruppo.

E.1.3. FONDI PROPRI AMMISSIBILI

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

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

- 1) eccedenza delle attività rispetto alle passività, come definita al capitolo D;
- 2) meno le deduzioni per futuri dividendi ed erogazioni;
- 3) più le passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base;

- 4) meno deduzioni per le azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente);
 5) meno le imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base.

Fondi Propri Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Valori in migliaia di euro	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	45.095.762	40.187.974	+4.907.788
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.691.121	-2.315.194	+624.073
Passività subordinate in Fondi Propri di Base	+7.882.845	+8.210.748	-327.903
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-122.210	-91.729	-30.481
Imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base	-49.325	-104.731	+55.406
Fondi Propri di Base	51.115.951	45.887.068	+5.228.883
Fondi Propri Accessori	0	0	0
Fondi Propri Disponibili e Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità	51.115.951	45.887.068	+5.228.883

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

Di seguito si presenta la riconciliazione tra il Patrimonio Netto presente nel bilancio d'esercizio 2021 redatto secondo quanto disposto dal Regolamento ISVAP N. 22 del 4 aprile 2008 (e successive modifiche e integrazioni) e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività nonché con il totale dei Fondi Propri Ammissibili.

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

Voce (Valori in migliaia di euro)	Sottovoce	Segno	31/12/2021
Patrimonio netto			17.921.047
Deduzione degli attivi immateriali		-	37.091
Variazione derivante dalla valutazione delle attività		+	27.971.944
	Terreni e fabbricati	+	115.247
	Partecipazioni	+	27.194.276
	Altri investimenti in strumenti di capitale	+	16.930
	Obbligazioni	+	81.976
	Organismi di investimento collettivo	+	8.643
	Depositi presso imprese cedenti	+	163.755
	Mutui ipotecari e prestiti	+	272.922
	Altro	+	118.195
Variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche		-	70.873
Variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche		-	608.488
	Passività subordinate	-	297.975
	Debiti e altre passività	-	310.513

Voce (Valori in migliaia di euro)	Sottovoce	Segno	31/12/2021
Variazione nella fiscalità differita attiva netta		-	80.778
Eccedenza delle attività sulle passività		+	45.095.762
Dividendo proposto		-	1.691.121
Deduzione delle azioni proprie		-	122.210
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base		+	7.882.845
Imposte differite sulle passività subordinate nei Fondi Propri di Base		-	49.325
Totale Fondi Propri di Base			51.115.951
Fondi Propri Accessori			0
Totale Fondi Propri Ammissibili			51.115.951

Qui di seguito le principali variazioni:

- **variazione derivante dalla valutazione delle attività (+27.971.944 migliaia):** nel bilancio d'esercizio tali voci sono valutate al costo o al minore fra il costo e il mercato. Ai fini del Solvency II la valutazione viene effettuata al *fair value* (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1);
- **variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche (-70.873 migliaia):**
 - **riserve tecniche vita:** la valutazione Solvency II considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate*, le future partecipazioni agli utili, il costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali e utilizza, come tasso di sconto, la corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*. La valutazione delle passività tecniche iscritte nel bilancio d'esercizio, invece, utilizza ipotesi demografiche di tariffazione, non considera la futura partecipazione agli utili degli assicurati e attualizza i flussi contrattuali per mezzo del tasso tecnico definito all'emissione del contratto. Per maggiori dettagli si rimanda paragrafo D.2;
 - **riserve tecniche non-vita:** la valutazione delle riserve tecniche Solvency II, invece, considera i flussi di cassa futuri proiettati con ipotesi *best estimate* e scontati con tasso di sconto della corrente struttura dei tassi di interesse. Inoltre in ambito Solvency II la valutazione delle riserve tecniche include anche il *risk margin* ovvero una valutazione esplicita dell'ammontare da detenere a fronte dei rischi *non-hedgeable*. La valutazione delle riserve di bilancio civilistico, invece, è fatta secondo i principi contabili locali come valutazione a costo ultimo non scontato. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.2.2;
- **variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche (-608.488 migliaia):** nel bilancio d'esercizio tali voci sono valutate al valore nominale, mentre ai fini di Solvency II la valutazione viene effettuata al *fair value* (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.3);
- **variazione nella fiscalità differita attiva netta (-80.778 migliaia):** deriva dalla diversa valutazione delle poste di bilancio ai fini di Solvency II. Tale differenza fa emergere pertanto delle differenze temporanee (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.1.2).

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

Fondi Propri Ammissibili

Valori in migliaia di euro	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Capitale sociale ordinario versato (al lordo delle azioni proprie)	1.581.069	1.576.052	5.017
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250	0
Riserva di Riconciliazione	38.071.018	32.303.527	+5.767.491
Passività subordinate	7.882.845	8.210.748	-327.903
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	62.094	333.222	-271.128
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II	49.325	104.731	-55.406
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	0	0	0
Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	51.115.951	45.887.068	5.228.883
Fondi Propri Accessori	0	0	0
Totale Fondi Propri Ammissibili	51.115.951	45.887.068	5.228.883

I Fondi Propri di Base includono:

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

L'incremento di 5.228.883 migliaia dei fondi propri rispetto all'anno precedente è dovuta principalmente all'incremento della riserva di riconciliazione. Nella seguente tabella viene illustrato il relativo dettaglio:

Riserva di riconciliazione

Valori in migliaia di euro	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	45.095.762	40.187.974	+4.907.788
Azioni Proprie	-122.210	-91.729	-30.481
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.691.120	-2.315.194	+624.074
Altri elementi dei fondi propri di base	-5.211.413	-5.477.524	+266.111
Riserva di Riconciliazione	38.071.018	32.303.527	5.767.491

Per il dettaglio della variazione dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività (+ 4.907.788 migliaia) si rimanda al capitolo D.

Gli altri elementi dei fondi propri di base (5.211.413 migliaia) sono composti da:

- a) Capitale sociale e riserve di capitale (5.149.319 migliaia);
- b) Attività fiscali differite nette (62.094 migliaia).

FONDI PROPRI PER LIVELLO

I Fondi Propri di Base possono essere classificati in tre livelli, in base alla capacità di assorbire perdite derivanti da fluttuazioni avverse del mercato sia su base continuativa che in caso di liquidazione e come si evidenzia dalle tabelle seguenti, in Assicurazioni Generali S.p.A. sono principalmente composti da capitale di qualità elevata. Infatti, il Livello 1 rappresenta l'88,1% del totale, il Livello 2 l'11,7 e il Livello 3 meno del 1% del totale.

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

Fondi Propri di Base per Livello

Valori in migliaia di euro	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Livello 1 - illimitato	43.171.012	37.343.098	5.827.914
Livello 1 - limitato	1.876.264	2.118.567	-242.303
Livello 2	6.006.581	6.092.181	-85.600
Livello 3	62.094	333.222	-271.128
Totale	51.115.951	45.887.068	5.228.883

Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2021

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.581.069	1.581.069			
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	38.071.018	38.071.018			
Passività subordinate	7.882.845		1.876.264	6.006.581	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	62.094				62.094
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del Solvency II	49.325				
Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	51.115.951	43.171.012	1.876.264	6.006.581	62.094

Fondi Propri di Base per Livello 31.12.2020

Valori in migliaia di euro	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.576.052	1.576.052			
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.568.250	3.568.250			
Riserve di riconciliazione	32.303.527	32.303.527			
Passività subordinate	8.210.748		2.118.567	6.092.181	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	333.222				333.222
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini del solvency II	104.731				
Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	45.887.068	37.343.098	2.118.567	6.092.181	333.222

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 ILLIMITATO

Sono considerati Fondi Propri di Base di livello 1 illimitato:

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

Il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione, interamente classificati come livello 1 per un importo pari a **5.149.319** migliaia, hanno le seguenti caratteristiche:

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

Il capitale sociale sottoscritto aumenta di 5.017 migliaia per effetto dell'assegnazione di azioni Generali in favore del *management* del Gruppo, avvenuta in data 10 marzo 2021, in attuazione del piano di incentivazione di lungo termine "*Long Term Incentive Plan 2018*".

L'incremento del livello 1 illimitato rispetto al 31.12.2020 (+5.827.914 migliaia) è dovuto principalmente all'incremento registrato nella riserva di riconciliazione il cui movimento spiega anche la differenza di +5.228.883 migliaia dei Fondi Propri così come dettagliato nella precedente tabella del movimento dei fondi propri ammissibili.

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 LIMITATO

Sono considerati Fondi propri di base di livello 1 limitato, le passività subordinate che beneficiano delle misure transitorie a fronte dell'art. 308 ter, comma 9 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva 2014/51/EU (di seguito "Omnibus II"). La riduzione rispetto al 31.12.2020 di 242.303 migliaia è riconducibile principalmente a un titolo di debito perpetuo subordinato, per un nominale di 167.150 migliaia di sterline (FV 197.359 migliaia al 31.12.2020), riclassificato nelle passività subordinate non incluse nei fondi propri di base a seguito dell'esercizio di rimborso anticipato annunciato dalla Società a dicembre (prima data di richiamo 8 febbraio 2022). La parte residuale è attribuibile alla variazione del valore di mercato, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (variazione di FV 44.944 migliaia).

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 2

I Fondi propri di base di livello 2 sono costituiti interamente da passività subordinate a fronte della previsione dell'art. 308 ter, comma 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II. La riduzione di 85.601 migliaia è riconducibile ai seguenti movimenti:

- al collocamento nel mercato di un nuovo prestito sotto forma di *sustainability bond*, per un valore nominale di 500.000 migliaia (FV al 31 dicembre 2021 pari a 493.213,5 migliaia), regolato a giugno 2021. Parte di tale emissione è stata inclusa nei fondi propri di base (nominale pari a 199.083 migliaia, FV pari a 196.381 migliaia), mentre la parte restante è classificata nelle passività subordinate non incluse nei fondi propri di base (nominale pari a 300.917 migliaia, FV pari a 296.832 migliaia);
- alla riclassifica nelle passività subordinate non incluse nei fondi propri di base per un nominale di 78.300 migliaia (variazione di FV pari a 95.770 migliaia) a seguito dell'operazione di offerta pubblica di acquisto di Società Cattolica di Assicurazione. La riclassifica riguarda le quote di passività subordinate sottoscritte precedentemente all'operazione da Società Cattolica di Assicurazione e relative partecipate;
- alla variazione del valore di mercato (variazione di FV -186.211 migliaia).

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 3

Non sono presenti importi relativi a fondi propri diversi dalle attività fiscali differite attive, la cui classificazione avviene al livello 3 per esplicita previsione dell'art. 76 del Regolamento delegato. Il decremento di 271.128 migliaia è dovuto principalmente all'adeguamento al *fair value* delle riserve tecniche vita, danni e degli altri elementi dell'attivo e del passivo.

Le attività fiscali differite calcolate senza valutarne la recuperabilità ammonterebbero a 63.187 migliaia, mentre quelle iscritte nel bilancio di solvibilità ammontano a 62.094 migliaia. La differenza è dovuta alle attività fiscali differite IRAP, per le quali è stata valutata l'assenza della prospettiva per la loro recuperabilità.

In virtù della propria attività di *holding* la Compagnia si trova in una situazione di costante perdita fiscale dovuta al fatto che i ricavi legati ai dividendi ricevuti dalle società del Gruppo sono in larga parte assogettati al regime di *Participation Exemption* a differenza dei costi che sostiene per la propria attività di direzione e coordinamento, per larga parte deducibili. Tuttavia, attraverso l'adesione al consolidato fiscale di gruppo, la Compagnia beneficia su base ricorrente della compensazione immediata delle perdite fiscali maturate con i redditi

imponibili delle altre aderenti, consentendo così l'iscrizione di un provento per imposte correnti. Poiché il regime fiscale sopra descritto è applicabile esclusivamente all'IRES, non sono state iscritte nel bilancio di solvibilità attività fiscali differite derivanti dall'IRAP, in quanto ritenute non recuperabili

Il futuro utilizzo delle attività fiscali differite iscritte nel bilancio di solvibilità è pertanto garantito dalla capacità delle altre società aderenti di produrre utili tassabili che consentiranno, anche in futuro, di compensare le perdite fiscali. Tale capacità è suffragata da robuste analisi storiche, validate prospetticamente dall'analisi dei piani industriali, coerenti con i plusvalori iscritti nei bilanci di solvibilità che nel corso degli anni si riverseranno a conto economico generando i futuri utili tassabili.

Tutte le attività fiscali differite attive sono iscritte come fondi propri di base di livello 3 e, come visibile nel paragrafo E.1.4. "Ammissibilità dei fondi propri sulla base della classificazione in livelli", sono interamente ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità, mentre vengono completamente eliminate ai fini della copertura del requisito patrimoniale minimo.

DEDUZIONI PER PARTECIPAZIONI IN ENTI CREDITIZI E FINANZIARI

Non vi è stata necessità di apportare deduzioni ai Fondi propri di base relativamente a quanto richiesto dall'art. 70, comma 1 lettera (f) del Regolamento delegato in quanto le partecipazioni sono tutte strategiche.

FONDI PROPRI ACCESSORI

Non vi sono elementi classificati quali fondi propri accessori né è stato richiesto all'Autorità l'approvazione di alcun elemento ai fini della classificazione nei fondi propri accessori.

E.1.4. AMMISSIBILITÀ DEI FONDI PROPRI SULLA BASE DELLA CLASSIFICAZIONE IN LIVELLI

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

31 dicembre 2021 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	45.047.276	18.514.575	243,3%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	6.006.581	18.514.575		
Livello 3	62.094	18.514.575	0,3	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.068.675	18.514.575	32,78%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	51.115.951	18.514.575	276,1%	

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale di Solvibilità	Incidenza	Ammissibilità
Livello 1	39.461.665	17.727.541	222,6%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	6.092.181	17.727.541		
Livello 3	333.222	17.727.541	1,9%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	6.425.403	17.727.541	36,25%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	45.887.068	17.727.541	258,8%	

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla Base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale di Solvibilità sulla base dell'art. 82 comma 1 del Regolamento delegato, tutti i Fondi Propri risultano ammissibili sia nel 2021 (51.115.951 migliaia) che nel 2020 (45.887.068 migliaia) in quanto:

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

FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

31 dicembre 2021 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	45.047.276	4.628.644	973,2%	Incidenza maggiore dell'80%	45.047.276
Livello 2	6.006.581	4.628.644	129,8%	Incidenza minore del 20%	925.729

31 dicembre 2020 (valori in migliaia di euro)

Livello	Importo	Requisito Patrimoniale Minimo	Incidenza	Ammissibilità	Importo ammissibile
Livello 1	39.461.665	4.431.885	890,4%	Incidenza maggiore dell'80%	39.461.665
Livello 2	6.092.181	4.431.885	137,5%	Incidenza minore del 20%	886.377

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità dei Fondi Propri sulla base dei livelli, in relazione al Requisito Patrimoniale Minimo sulla base dell'art. 82 comma 2, i Fondi propri di Livello 1 coprono per intero il Requisito Patrimoniale Minimo sia del 2021 (45.047.276 migliaia) che del 2020 (39.461.665 migliaia)

I Fondi Propri di livello 2 risultano invece ammissibili nel limite del 20% del Requisito Patrimoniale Minimo, ovvero per 925.729 migliaia (886.377 migliaia al 2020).

ELEMENTI COMPUTABILI NEI FONDI PROPRI DI LIVELLO 1 AMMISSIBILI LA CUI SOMMA CORRISPONDE A MENO DEL 20% DELL'IMPORTO TOTALE

Relativamente ai limiti previsti per l'ammissibilità di alcuni elementi dei Fondi propri sulla base dell'art. 82, comma 3 del Regolamento delegato sono presenti esclusivamente gli importi di cui alla lettera d) dell'articolo, ovvero le passività subordinate incluse nei Fondi propri di livello 1 in virtù delle misure transitorie, il cui dettaglio e le motivazioni dell'inclusione vengono date nel paragrafo successivo. Tali importi sono pari a **1.876.264** migliaia, (4,2% dei fondi propri di livello 1) pertanto sono tutti ammissibili in quanto non superano il limite del 20%.

E.1.5. PASSIVITÀ SUBORDINATE INCLUSE NEI FONDI PROPRI

Le passività subordinate ammontano 7.882.845 migliaia e sono interamente ammissibili per la copertura del Requisito patrimoniale di solvibilità, di cui 3.682.446 migliaia beneficiarie delle misure di transizione in quanto emesse prima dell'entrata in vigore del Regolamento delegato.

Passività subordinate (valori in milioni)

Tasso nominale	Nominale emesso	Valuta	Valore Solvency 2	Emissione	Call	Scadenza	Livello	Misure transitorie
6,27%	350,0	GBP	479,5	16/06/2006	16/06/2026	PERP	Livello 1	Si
4,60%	1.500,0	EUR	1.396,8	21/11/2014	21/11/2025	PERP	Livello 1	Si
10,13%	750,0	EUR	305,0	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042	Livello 2	Si
7,75%	1.250,0	EUR	475,7	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042	Livello 2	Si
4,13%	1.000,0	EUR	1.025,5	02/05/2014	n.d	04/05/2026	Livello 2	Si
5,50%	1.250,0	EUR	1.319,7	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	Livello 2	No
5,00%	850,0	EUR	876,6	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048	Livello 2	No
3,88%	500,0	EUR	511,2	29/01/2019	n.d	29/01/2029	Livello 2	No
2,12%	750,0	EUR	712,3	01/10/2019	n.d	01/10/2030	Livello 2	No
2,43%	600,0	EUR	584,2	14/07/2020	n.d	14/07/2031	Livello 2	No
1,71%	500,0	EUR	196,2	30/06/2021	31/12/2031	30/06/2032	Livello 2	No

Misure transitorie ai fini dell'ammissibilità delle passività subordinate a computo dei Fondi Propri

A fronte di quanto previsto dall'art. 308 ter, comma 9 e 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 dell'Omnibus II sono state effettuate le seguenti classificazioni di Fondi propri per livello:

- a) passività subordinate per un importo pari a **1.876.264 migliaia** classificate come Fondi propri di livello 1;
- b) passività subordinate per un importo pari a **1.806.182 migliaia** classificate come Fondi propri di livello 2.

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

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

E.2. REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

E.2.1. SCR E MCR

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

La tabella riporta il valore del SCR:

SCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2021	18.514.575

SCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2020	17.727.541

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

La tabella riporta il valore del MCR¹⁶.

MCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2021	4.628.644

MCR totale

(migliaia di euro)	Totale
31/12/2020	4.431.885

Il MCR è pari a 4.628.644 migliaia, con un aumento del 4,4% rispetto all'esercizio precedente, in linea con l'aumento del SCR, principalmente dovuto all'incremento del valore delle partecipazioni in compagnie del Gruppo.

¹⁶ Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il livello di rischio sarebbe non accettabile, laddove si fosse autorizzati a proseguire le proprie attività. Inoltre, per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei fondi propri. Il livello del MCR è compreso tra il 25% e il 45% del SCR.

E.2.2. SCR BREAKDOWN

Il requisito patrimoniale di solvibilità è calcolato secondo il Modello Interno (IM) ed è composto come segue:

SCR totale al 31/12/2021 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione*

(migliaia di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR prima della diversificazione	19.639.339	100,0%		
Rischi finanziari	17.307.315	88,1%	17.214.397	93,0%
Rischi di credito	1.101.984	5,6%	723.036	3,9%
Rischi di sottoscrizione vita	228.221	1,2%	149.557	0,8%
Rischi di sottoscrizione non vita	853.689	4,3%	352.342	1,9%
Rischi operativi	148.130	0,8%	29.287	0,2%
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	45.957		45.957	0,2%
Benefici di diversificazione	-1.170.721			
SCR dopo la diversificazione	18.514.575		18.514.575	100,0%
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	0			
SCR Totale	18.514.575			

*La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

**Con il termine *Cross Term* si identificano nell'IM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

SCR totale al 31/12/2020 per modulo di rischio prima e dopo la diversificazione*

(migliaia di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR prima della diversificazione	18.826.542	100,0%		
Rischi finanziari	16.632.220	88,3%	16.567.315	93,5%
Rischi di credito	1.111.335	5,9%	707.023	4,0%
Rischi di sottoscrizione vita	217.295	1,2%	99.058	0,6%
Rischi di sottoscrizione non vita	731.052	3,9%	289.939	1,6%
Rischi operativi	134.640	0,7%	40.550	0,2%
<i>Cross Term** (non linearity adj.)</i>	23.656		23.656	0,1%
Benefici di diversificazione	-1.122.658			
SCR dopo la diversificazione	17.727.541		17.727.541	100,0%
Assorbimento fiscale	0			
<i>Model adjustment</i>	0			
SCR Totale	17.727.541			

*La struttura presentata differisce dallo schema presentato nel QRT S.26.00, in relazione all'effetto dell'assorbimento fiscale. Questa rappresentazione riflette il profilo di rischio seguendo la struttura utilizzata nei processi decisionali aziendali e in linea con le procedure interne di informativa.

**Con il termine *Cross Term* si identificano nell'IM tutti gli effetti di non linearità del Modello che coinvolgono più fattori di rischio simultaneamente.

Il SCR è pari a 18.514.575 migliaia di euro, con un aumento del 4,4% rispetto all'esercizio precedente.

Si può osservare quanto segue:

- il rischio prevalente è quello finanziario, quasi integralmente rappresentato dal rischio azionario derivante dalla potenziale variazione del valore delle partecipazioni in società del Gruppo;
- il rischio di credito risulta in lieve diminuzione per effetto del decremento dei volumi nel portafoglio obbligazionario, parzialmente compensato da un aumento delle cessioni infragruppo riflesso nell'incremento delle esposizioni al rischio delle controparti riassicurative;
- i rischi di sottoscrizione danni risultano in aumento a causa dell'incremento delle riserve sinistri in relazione all'attività del branch lussemburghese;
- i rischi operativi aumentano per effetto delle operazioni intraprese dal Gruppo Generali nell'ambito della strategia di crescita e per il rischio di sanzioni internazionali impattato dal contesto di mercato;
- per il rischio di sottoscrizione vita non ci sono elementi da segnalare poiché il valore è stabile rispetto all'anno precedente;
- la capacità di assorbire le perdite da parte delle imposte ("assorbimento fiscale") rimane pari a zero, in quanto la posizione fiscale iniziale nel bilancio *Solvency II* è un credito d'imposta. Inoltre, non è stata svolta alcuna valutazione di recuperabilità fiscale su profitti futuri.

Non si applicano i metodi semplificati specificatamente previsti per il calcolo della formula standard. Non si fa utilizzo degli *Undertaking Specific Parameters*, né del *Matching Adjustment*.

E.3. UTILIZZO DEL SOTTOMODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

La sezione non è applicabile in quanto non si fa utilizzo del modulo per il rischio azionario c.d. *duration based* previsto dalla Direttiva *Solvency II*, Articolo 304.

E.4. DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO

E.4.1. OBIETTIVO DEL MODELLO INTERNO

Ai fini del calcolo del SCR, l'IM è utilizzato per meglio catturare il profilo di rischio della Compagnia in quanto consente un legame più preciso tra le effettive esposizioni e i requisiti patrimoniali correlati in considerazione del business specifico e delle aree di attività della Compagnia.

L'IM consente di cogliere meglio l'effettivo profilo di rischio in termini di granularità del portafoglio, calibrazione e aggregazione tra i rischi.

L'IM viene sviluppato sulla base dei portafogli specifici della Compagnia e considera l'esperienza maturata in relazione a ciascuno di essi. Sulla base delle interdipendenze osservate, si definiscono le correlazioni tra i singoli rischi nelle c.d. matrici di correlazione.

E.4.2. PERIMETRO DEL MODELLO INTERNO

L'IM è strutturato sulla base di tutti i rischi quantificabili che il Gruppo ha identificato come rilevanti, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

I rischi di credito e finanziari, i rischi sottoscrittivi vita, i rischi sottoscrittivi non vita e i rischi operativi sono calcolati in base al Modello Interno.

E.4.3. METODI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO

Nell'implementazione dell'IM, la Compagnia ha adottato l'approccio Monte-Carlo con "*proxy function*", per determinare la c.d. distribuzione di probabilità completa (*Probability distribution forecast* - PDF) delle variazioni dei fondi propri di base su un orizzonte temporale di 1 anno.

La distribuzione di probabilità dei fondi propri consente di determinare le perdite potenziali ad ogni percentile per i rischi nel perimetro ed in particolare il SCR che corrisponde al 99,5-esimo percentile. Il metodo Monte-Carlo è ampiamente utilizzato nel settore assicurativo e consente la determinazione di risultati, utilizzando le caratteristiche insite nei campionamenti casuali ripetuti per la simulazione di eventi complessi del mondo reale. Le *proxy function* sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i *driver* di rischio e i portafogli assicurativi e producono risultati ad un elevato livello di affidabilità. Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecniche matematiche

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

Rischi di sottoscrizione vita

A differenza dell'approccio della formula standard, in cui i livelli di *stress* sono predefiniti dalla normativa, la calibrazione degli *stress* dei rischi sottoscrittivi vita nell'IM si basa sui dati storici, specifici del portafoglio. L'impatto sulle riserve tecniche delle deviazioni potenziali nelle ipotesi di calcolo sottostanti, derivanti da eventi avversi, si determina tramite l'utilizzo di:

- una combinazione di dati di mercato ed esposizioni per la calibrazione dei rischi catastrofali (mortalità e malattia);
- dati storici di portafoglio per tutti gli altri rischi vita.

La metodologia sottostante la calibrazione dei rischi di sottoscrizione vita è coerente con le linee guida del Gruppo Generali. Data l'attività della Compagnia e la prevalenza del business accettato dalle società controllate del Gruppo che hanno in essere trattati di riassicurazione con la Capogruppo, i rischi di sottoscrizione vita sono valutati in linea con i rischi calcolati dalla compagnia del gruppo cedente.

Rischi di sottoscrizione non vita

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per quanto concerne i rischi di sottoscrizione non vita sono le seguenti:

- un approccio di calibrazione c.d. *bottom-up* sul business sottoscritto per i rischi di tariffazione e riservazione nell'IM, mentre la formula standard prevede l'utilizzo della deviazione *standard*;
- per i rischi CAT, la calibrazione per la formula standard si basa sui coefficienti prestabiliti da EIOPA in base al posizionamento geografico delle esposizioni, mentre l'IM utilizza metodi più avanzati basati su *best practice* di mercato;
- per quanto concerne la riassicurazione, la formula standard utilizza una serie di approcci semplificati, mentre l'IM prevede una modellizzazione puntuale dei trattati di riassicurazione prospettici con semplificazioni marginali sui trattati passati e la riassicurazione facoltativa.

Rischi finanziari e di credito

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per quanto concerne i rischi finanziari e di credito sono le seguenti:

- l'approccio della formula standard per il rischio di mercato si basa o sull'applicazione di fattori di *stress* standardizzati direttamente sugli attivi o, nel caso del rischio di tasso d'interesse, sull'applicazione di un livello di *stress* standardizzato e semplificato alle curve usate per scontare i flussi di cassa futuri;
- l'IM adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate, che si basano su una Mappa dei rischi più granulare (si considerano, ad esempio, anche i rischi di volatilità del tasso d'interesse e il rischio di volatilità azionaria, non previsti nella formula standard e si applica il calcolo del rischio di *default* anche al portafoglio obbligazionario);
- inoltre, anche all'interno dello stesso modulo di rischio, l'IM mira ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio. Infatti, anziché applicare gli stessi coefficienti di *stress* ad ampie classi di attivi, calibra specifiche distribuzioni di *stress* che dipendono dalle peculiarità di ciascuno strumento finanziario.

Rischi operativi

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per quanto concerne i rischi operativi sono le seguenti:

- l'approccio della formula standard per il rischio operativo si basa sull'applicazione di predefiniti coefficienti ai volumi della compagnia, come i premi e le riserve tecniche, diretti e indiretti;
- l'IM, mirando ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio, adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate basate su scenari che richiedono il giudizio di esperti: i responsabili delle aree operative, supportati da altri soggetti esperti che forniscono stime di frequenza e di impatto per ciascuna categoria di rischio operativo.

Dati utilizzati nell'IM

Ai fini della valutazione del SCR, l'IM fa riferimento a dati di mercato (principalmente per quanto riguarda le caratteristiche degli attivi), dati contabili così come dati statistici relativi ai portafogli di passività, in modo da considerare in maniera congiunta sia le informazioni di mercato che le caratteristiche sottostanti il *business* gestito. Tali informazioni rappresentano l'insieme dei dati necessari alla modellizzazione stocastica delle voci di bilancio grazie alla quale sono misurate le variazioni di fondi propri e di conseguenza è misurato il SCR.

La qualità dei dati utilizzati nell'IM viene garantita sulla base del processo definito dalla Politica sulla qualità dei dati (Politica di AG sul Sistema Integrato di *Data Quality*) e la loro gestione complessiva è regolata dai processi definiti nella Politica sulla *governance* dei dati (Politica di *Data Governance* AG).

In questo ambito viene definito il perimetro di applicazione dei dati seguendo principi di materialità e proporzionalità e viene valutata la qualità dei dati sulla base di controlli mirati alla verifica di specifici criteri, tra i quali quello della loro accuratezza, completezza, appropriatezza, integrità e tracciabilità.

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

E.5. INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'

La sezione non si applica.

E.6. ALTRE INFORMAZIONI

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

Allegati

Allegato 1 – Partecipazioni

Denominazione	Pase	Totale
Assicurazioni Generali S.p.A.	ITALIA	100,00
Genertel S.p.A.	ITALIA	100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	ITALIA	99,90
Europ Assistance Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione Risparmio	ITALIA	99,85
Generali Welion S.c.a.r.l.	ITALIA	100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	100,00
Società Cattolica di Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	84,64
BCC Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	59,25
BCC Vita S.p.A.	ITALIA	59,25
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	ITALIA	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	ITALIA	100,00
GenerFid S.p.A.	ITALIA	51,01
Banca Generali S.p.A.	ITALIA	51,01
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	ITALIA	87,79
Generali Real Estate S.p.A.	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Toscanini	ITALIA	99,98
Generali Business Solutions S.c.p.A.	ITALIA	99,72
Axis Retail Partners S.p.A.	ITALIA	59,22
Nextam Partners SIM S.p.A.	ITALIA	51,01
Fondo Living Fund Italia	ITALIA	100,00
Cattolica Agricola S.a.r.l.	ITALIA	84,64
Cattolica Beni Immobili S.r.l.	ITALIA	84,64
Cattolica Services S.c.p.a.	ITALIA	84,63
Fondo Andromaca	ITALIA	84,64
Fondo Euripide	ITALIA	66,93
Fondo Girolamo	ITALIA	80,49
Fondo Innovazione Salute	ITALIA	69,35
CityLife S.p.A.	ITALIA	100,00
Residenze CYL S.p.A.	ITALIA	66,67
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	ITALIA	99,65
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	ITALIA	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	ITALIA	50,01
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	ITALIA	92,70
Alfuturo Servizi Assicurativi s.r.l.	ITALIA	100,00
Fondo Canaletto	ITALIA	97,07
Generali Real Estate S.p.A. SGR	ITALIA	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	ITALIA	99,52
Fondo Donizetti	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Mantegna	ITALIA	99,65
Fondo Immobiliare Tiepolo	ITALIA	99,47
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	ITALIA	96,48
Fondo Immobiliare Segantini	ITALIA	98,15
Genertellife S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Operations Service Platform S.r.l.	ITALIA	95,00
Fondo Perseide	ITALIA	74,28
Fondo San Zeno	ITALIA	69,08
Generali Jeniot S.p.A.	ITALIA	100,00
TUA Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	84,64
Vera Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	55,02
Vera Protezione S.p.A.	ITALIA	55,02
Vera Vita S.p.A.	ITALIA	55,02
Generali Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	ITALIA	99,52
Plenisher Investments S.p.A. SGR	ITALIA	69,67
Andron RE	ITALIA	100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00

Denominazione	Pase	Totale
GDPK-F11 GmbH & Co. offene Investment KG	GERMANIA	100,00
Generali Health Solutions GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	GERMANIA	100,00
Europ Assistance Services GmbH	GERMANIA	99,99
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Pensionskasse AG	GERMANIA	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	GERMANIA	100,00
VVS Vertriebservice für Vermögensberatung GmbH	GERMANIA	74,00
Generali Pensionsfonds AG	GERMANIA	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. Geschlossene Investment KG	GERMANIA	100,00
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	GERMANIA	99,99
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
CENTRAL Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
Generali Finanz Service GmbH	GERMANIA	100,00
AM Sechste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	GERMANIA	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	GERMANIA	74,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	GERMANIA	100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Vitality GmbH	GERMANIA	100,00
FPS Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	GERMANIA	97,07
FLI Immobilien Verwaltungs SW 13 GmbH	GERMANIA	97,07
FFDTV Immobilien Verwaltung SW 13 GmbH	GERMANIA	97,07
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	GERMANIA	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Dreiundvierzigste Verwaltungsgesellschaft DWI Grundbesitz MBH	GERMANIA	97,07
GID Fonds AAREC	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds CLAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds CEAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds GDRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds AMLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVMET	GERMANIA	100,00
Vofü Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co.KG	GERMANIA	54,19
GID-Fonds GPRET	GERMANIA	94,35
GID Fonds AVAOT II	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds CERET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds DLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GDPRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVRET	GERMANIA	100,00
Gentum Nr. 1	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds DLAET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds AAINF	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET 2	GERMANIA	100,00
GID-Fonds ALAET	GERMANIA	100,00

Denominazione	Pase	Totale
GID-Fonds CLTGP	GERMANIA	100,00
GID-Fonds ALAET II	GERMANIA	100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
GIE-Fonds AADMSE	GERMANIA	100,00
GIE-Fonds AASBWA	GERMANIA	100,00
Main Square Beteiligungsgesellschaft mbH	GERMANIA	99,34
Generali IARD S.A.	FRANCIA	98,60
Generali Vie S.A.	FRANCIA	98,60
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	FRANCIA	98,60
GFA Caraïbes	FRANCIA	98,60
Prudence Creole	FRANCIA	94,54
SAS Lonthènes	FRANCIA	98,60
Europ Assistance Océanie S.A.S.	FRANCIA	99,99
Generali France S.A.	FRANCIA	98,60
Europ Assistance Holding S.A.S.	FRANCIA	99,99
Coffo S.A.S.	FRANCIA	98,60
Suresnes Immobilier S.A.S.	FRANCIA	98,60
GEII Rivoli Holding SAS	FRANCIA	97,07
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCCIO	FRANCIA	98,60
SAS IMMOCCIO CBI	FRANCIA	98,60
Europ Assistance S.A.	FRANCIA	99,99
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	FRANCIA	99,99
SCI Generali Reaumur	FRANCIA	98,60
Gconcierges S.A.S.	FRANCIA	99,99
Generali Global Infrastructure S.A.S.	FRANCIA	50,76
Sycomore Factory SAS	FRANCIA	61,75
Sycomore Asset Management S.A.	FRANCIA	61,75
Sycomore Market Solutions SA	FRANCIA	61,75
Elics Services Holding SAS	FRANCIA	80,00
NEC Initiative	FRANCIA	61,75
GEIH France OPCI	FRANCIA	97,07
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	FRANCIA	97,07
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	FRANCIA	97,07
PARCOLOG France	FRANCIA	98,15
SCI du 68 Pierre Charron	FRANCIA	97,07
OPPCI K Archives	FRANCIA	97,07
OPPCI K Charlot	FRANCIA	97,07
GRE PANEU Cœur Marais SCI	FRANCIA	97,07
GRE PANEU Fhive SCI	FRANCIA	97,07
SAS Retail One	FRANCIA	97,07
Retail One Fund OPPCI	FRANCIA	97,86
SCI Retail One	FRANCIA	97,86
SCI PARCOLOG ISLE D'ABEAU 4	FRANCIA	98,15
SCI Issy Bords de Seine 2	FRANCIA	97,83
SCI du 54 Avenue Hoche	FRANCIA	98,60
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	FRANCIA	98,60
SCI Generali Wagram	FRANCIA	98,60
SCI du Coq	FRANCIA	98,60
SCI Espace Seine-Generali	FRANCIA	98,60
SC GF Pierre	FRANCIA	98,60
SCI Landy-Novatis	FRANCIA	98,60
SCI Cogipar	FRANCIA	98,60
SC Commerce Paris	FRANCIA	98,60
SCI Landy-Wilo	FRANCIA	98,60
Europ Assistance Clearing Center GIE	FRANCIA	99,99
S.C. Generali Carnot	FRANCIA	98,60
SCI Generali Commerce 1	FRANCIA	98,60
SCI Generali Commerce 2	FRANCIA	98,60
SCI Generali le Moncey	FRANCIA	98,60
SC Generali Logistique	FRANCIA	98,15

Denominazione	Pase	Totale
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	FRANCIA	98,15
OPCI Parcolog Invest	FRANCIA	98,60
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	FRANCIA	98,15
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	FRANCIA	98,15
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	FRANCIA	98,60
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	FRANCIA	98,15
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	FRANCIA	98,15
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	FRANCIA	98,15
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	FRANCIA	98,15
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	FRANCIA	98,15
SCI Parcolog Combs La Ville 1	FRANCIA	98,15
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	FRANCIA	98,15
SCI Parcolog Marly	FRANCIA	98,15
SCI Parcolog Messageries	FRANCIA	98,60
SCI Commerces Regions	FRANCIA	98,60
SCI Thiers Lyon	FRANCIA	98,60
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	FRANCIA	98,60
OPCI Generali Bureaux	FRANCIA	98,60
OPCI Generali Residentiel	FRANCIA	98,60
OPCI GB1	FRANCIA	98,60
OPCI GR1	FRANCIA	98,60
SCI 18-20 Paix	FRANCIA	98,60
SCI Berges de Seine	FRANCIA	98,60
SCI 6 Messine	FRANCIA	98,60
SCI 204 Pereire	FRANCIA	98,60
SCI du 33 avenue Montaigne	FRANCIA	98,60
SCI 5/7 Moncey	FRANCIA	98,60
SCI 28 Cours Albert 1er	FRANCIA	98,60
SC Novatis	FRANCIA	98,60
SCI Saint Michel	FRANCIA	98,60
Sarl Breton	FRANCIA	98,60
SCI Luxury Real Estate	FRANCIA	98,60
SCI Gallée	FRANCIA	97,63
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	FRANCIA	98,60
SCI Living Clichy	FRANCIA	100,00
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	AUSTRIA	74,97
HSR Verpachtung GmbH	AUSTRIA	84,96
Generali Versicherung AG	AUSTRIA	99,95
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	AUSTRIA	74,96
Europ Assistance Gesellschaft mbH	AUSTRIA	99,97
Europ Assistance Austria Holding GmbH	AUSTRIA	99,97
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	AUSTRIA	99,95
Generali Immobilien GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Sonnwendgasse 13 Errichtungsgesellschaft m.b.H.	AUSTRIA	97,07
Generali Bank AG	AUSTRIA	99,95
Generali Leasing GmbH	AUSTRIA	99,95
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	AUSTRIA	74,97
3 Banken-Generali-GLStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GSBond	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
BAWAG PSK Spezial 6	AUSTRIA	74,96
3 Banken-Generali - GNLStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GHStock	AUSTRIA	99,95
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	LUSSEMBURGO	99,40
Generali Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	98,60
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00

Denominazione	Pase	Totale
Living Fund PropCo I S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,60
CattRe S.A.	LUSSEMBURGO	84,64
Generali Investments Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	99,52
Generali Real Asset Multi-Manager	LUSSEMBURGO	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	LUSSEMBURGO	98,60
Generali North American Holding 2 S.A.	LUSSEMBURGO	99,89
Generali North American Holding S.A.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	LUSSEMBURGO	97,07
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	97,07
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	97,07
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	97,07
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	97,07
Cologne 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	97,33
Retail One Fund SCSp RAIF	LUSSEMBURGO	97,07
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	LUSSEMBURGO	98,15
Generali Core High Street Retail Fund	LUSSEMBURGO	99,65
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	LUSSEMBURGO	92,70
Generali Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	96,48
Generali SCF Sàrl	LUSSEMBURGO	99,60
Generali High Street Retail Sàrl	LUSSEMBURGO	99,64
Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	LUSSEMBURGO	100,00
Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,48
GRE PAN-EU LUXEMBOURG 1 Sàrl	LUSSEMBURGO	97,07
GRELIF SPV1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Alto 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	97,07
Generali European Real Estate Investments S.A.	LUSSEMBURGO	99,40
Frescobaldi S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	LUSSEMBURGO	100,00
BG Fund Management Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	51,01
Corelli S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
Torelli S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
GLL AMB Generali Bankcenter S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	LUSSEMBURGO	99,47
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	LUSSEMBURGO	99,60
GRELIF Finance Sarl	LUSSEMBURGO	92,70
PAN EU London 1 Sarl	LUSSEMBURGO	97,84
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	LUSSEMBURGO	99,81
TS PropCo Ltd	JERSEY	97,83
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	99,90
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	SPAGNA	99,99
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	SPAGNA	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	SPAGNA	99,90
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	SPAGNA	99,90
Grupo Generali España, A.I.E.	SPAGNA	99,90
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	SPAGNA	97,07
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	SPAGNA	97,07
Generali Seguros, S.A.	PORTOGALLO	100,00
AdvanceCare, Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	PORTOGALLO	99,99
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	PORTOGALLO	99,99
Advance Mediação de Seguros, Unipessoal Lda	PORTOGALLO	99,99
Europ Assistance - Serviços de Assistência Personalizados S.A.	PORTOGALLO	99,97
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	PORTOGALLO	97,07
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	PORTOGALLO	97,07
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	PORTOGALLO	99,99
Europ Assistance Services S.A.	BELGIO	99,99
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	BELGIO	97,07

Denominazione	Pase	Totale
Project Montoyer S.A.	BELGIO	97,07
Generali Participations Netherlands N.V.	OLANDA	99,84
Redoze Holding N.V.	OLANDA	99,92
Generali Asia N.V.	OLANDA	99,84
Generali Turkey Holding B.V.	OLANDA	99,84
Saxon Land B.V.	OLANDA	99,58
Lion River I N.V.	OLANDA	99,57
Generali Horizon B.V.	OLANDA	99,84
Lion River II N.V.	OLANDA	99,82
Generali CEE Holding B.V.	REPUBBLICA CECA	100,00
GW Beta B.V.	OLANDA	99,90
Lumyna Investments Limited	REGNO UNITO	99,52
Nextam Partners Ltd	REGNO UNITO	51,01
Aperture Investors UK, Ltd	REGNO UNITO	69,67
Generali Saxon Land Development Company Ltd	REGNO UNITO	99,58
Vera Financial	IRLANDA	55,02
Genirland Limited	IRLANDA	99,84
Kobmagergade 39 ApS	DANIMARCA	97,07
Generali Hellas Insurance Company S.A.	GRECIA	100,00
Europ Assistance Service Greece Single Member Private Company	GRECIA	99,99
Generali Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	UNGHERIA	70,75
Europ Assistance Magyarország Kft	UNGHERIA	100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	UNGHERIA	99,95
Generali-Ingatlan Vagyongkezelő és Szolgáltató Kft.	UNGHERIA	100,00
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	UNGHERIA	100,00
Generel Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Europ Assistance s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Česká distribuce, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	REPUBBLICA CECA	97,07
PCS Praha Center Spol.s.r.o.	REPUBBLICA CECA	99,95
Patižská 26, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Palac Krizik a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
IDEE s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Small GREF a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Mustek Properties, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Office Center Purkyňova, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Ovocný Trh 2 s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Palác Špork, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Pankrác West a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Pankrác East a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
GRE PAN-EU Jeruzalémská s.r.o.	REPUBBLICA CECA	99,47
PAN EU Kotva Prague a.s.	REPUBBLICA CECA	99,47
PAN EU IBC Prague	REPUBBLICA CECA	96,48
Generali Česká Pojišťovna a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali penzijní společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Acredité s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	REPUBBLICA CECA	100,00
Solitaire Real Estate, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Poistovňa, a. s.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Green Point Offices a.s.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Generali Slovenská distribúcia, a. s.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	POLONIA	100,00
Europ Assistance Polska Sp. zo.o.	POLONIA	99,99
Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	POLONIA	97,07
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	POLONIA	97,07

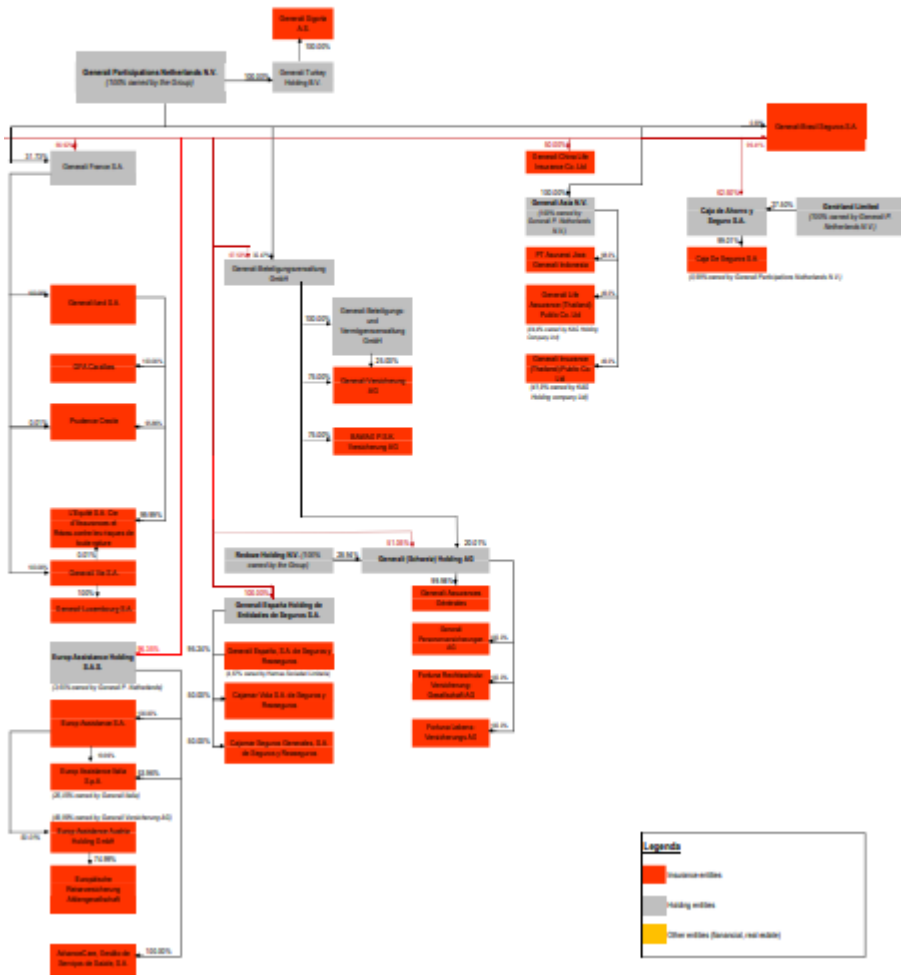
Denominazione	Pase	Totale
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	POLONIA	100,00
Savatiano s.p. z.o.o.	POLONIA	100,00
PL Investment Jerozolimskie I Spółka Ograniczona Odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Cleha Invest Sp. z o.o.	POLONIA	100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	POLONIA	100,00
LORANZE sp z o.o.	POLONIA	97,07
Agjanico s.p. z.o.o.	POLONIA	100,00
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	SLOVENIA	100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	ROMANIA	100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	ROMANIA	100,00
S.C. Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	ROMANIA	99,97
Generali Insurance AD	BULGARIA	99,96
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	BULGARIA	99,96
GP Reinsurance EAD	BULGARIA	100,00
Generali Osiguranje d.d.	CROAZIA	100,00
Generali Assurances Générales SA	SVIZZERA	99,95
Generali Personenversicherungen AG	SVIZZERA	99,97
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	SVIZZERA	99,97
Europ Assistance (Suisse) S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	SVIZZERA	70,00
Generali (Schweiz) Holding AG	SVIZZERA	99,97
BG (Suisse) SA	SVIZZERA	51,01
Generali Investments Switzerland AG	SVIZZERA	99,97
BG Valeur S.A.	SVIZZERA	45,96
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	LIECHTENSTEIN	99,97
Generali Sigorta A.S.	TURCHIA	99,84
Europ Assistance Yardım ve Destek Hizmetleri Ticaret Anonim Şirketi	TURCHIA	99,99
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	MONTENEGRO, REPUBBLICA	100,00
Europ Assistance CEI OOO	RUSSIA	99,99
OOO Generali Russia and CIS	RUSSIA	99,90
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	SERBIA	100,00
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	SERBIA	100,00
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	SERBIA	100,00
Generali Global Assistance Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
Europ Assistance North America, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
Customized Services Administrators Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
GMMI, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
Trip Mate, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
General Securities Corporation of North America	STATI UNITI D'AMERICA	99,48
Generali Alpha Corp.	STATI UNITI D'AMERICA	99,52
Aperture Investors, LLC	STATI UNITI D'AMERICA	69,67
GNAREH 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,47
GNAREI 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,47
Genamerica Management Corporation	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
Generali Consulting Solutions LLC	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
CMN Global Inc.	CANADA	100,00
Caja de Seguros S.A.	ARGENTINA	90,05
Europ Assistance Argentina S.A.	ARGENTINA	95,63
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	ARGENTINA	89,96
Ritenera S.A.	ARGENTINA	89,96
Generali Brasil Seguros S.A.	BRASILE	100,00
Asesoría e Inversiones Los Olmos SA	CILE	47,55
AFP Planvital S.A.	CILE	40,94
Europ Servicios S.p.A.	CILE	50,96
Europ Assistance SA	CILE	50,96
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	ECUADOR	52,82
Europ Assistance Pacifique	NUOVA CALEDONIA	99,99

Denominazione	Pase	Totale
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	INDONESIA	97,84
PT Generali Services Indonesia	INDONESIA	98,60
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	FILIPPINE	99,84
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	TAILANDIA	91,01
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	TAILANDIA	88,62
Europ Assistance (Thailand) Company Limited	TAILANDIA	99,99
IWF Holding Company Ltd	TAILANDIA	94,52
KAG Holding Company Ltd	TAILANDIA	94,82
FTW Company Limited	TAILANDIA	90,43
MGD Company Limited	TAILANDIA	90,43
DWP Partnership	TAILANDIA	90,43
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	VIETNAM	100,00
Europ Assistance Malaysia SDN. BHD.	MALESIA	99,99
Europ Assistance India Private Ltd	INDIA	99,99
Generali China Life Insurance Co. Ltd	CINA REP. POPOLARE	50,00
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	CINA REP. POPOLARE	99,99
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	CINA REP. POPOLARE	40,00
Generali Insurance Agency Company Limited	CINA REP. POPOLARE	100,00
Europ Assistance Singapore Pte. Ltd	SINGAPORE	99,99
Generali Services Pte. Ltd.	SINGAPORE	99,84
Generali Financial Asia Limited	HONG KONG	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	HONG KONG	99,84
NKFE Insurance Agency Company Limited	HONG KONG	100,00
Europ Assistance Worldwide Services (South Africa) (Pty) Ltd	REPUBBLICA SUD AFRICANA	87,50
EASA Training Academy (Pty) Ltd	REPUBBLICA SUD AFRICANA	87,50
Generali CyberSecurTech S.r.l.	ITALIA	100,00
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	ITALIA	100,00
Immobiliare Trentosei S.r.l.	ITALIA	100,00
EpiCura S.r.l.	ITALIA	17,00
Initium S.r.l. in liquidazione (*)	ITALIA	49,00
Aladdin S.r.l.	ITALIA	38,09
All Risks Solutions S.r.l.	ITALIA	84,64
Sementi Dom Dotto S.p.A.	ITALIA	100,00
Finagen S.p.A. Società in liquidazione	ITALIA	100,00
Investimenti Marittimi S.p.A.	ITALIA	30,00
Servizi Tecnologici Avanzati S.p.A.	ITALIA	25,00
UrbeRetail (*)	ITALIA	33,14
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	ITALIA	33,14
BG Saxo SIM S.p.A. (*)	ITALIA	10,15
Campo dei Fiori S.r.l.	ITALIA	69,08
Fondo Rubens (*)	ITALIA	48,53
Convivit S.r.l.	ITALIA	50,00
Cattolica Immobiliare S.p.A.	ITALIA	84,64
Satec Holding S.r.l.	ITALIA	84,64
Fondo Ca' Tron Hcampus (*)	ITALIA	50,58
Telco S.p.A.	ITALIA	16,98
Fondo Mercury Adriatico (*)	ITALIA	30,25
Fondo Mercury Centro-Nord (*)	ITALIA	44,48
Smart Citylife S.r.l.	ITALIA	71,00
CityLife Square Garden - Gestioni S.r.l.	ITALIA	100,00
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	ITALIA	100,00
Leone Alato S.p.A.	ITALIA	100,00
Fondo Yielding (*)	ITALIA	43,68
Solaris S.r.l. in liquidazione	ITALIA	50,00
D.L.S. & Partners Società tra avvocati a.r.l.	ITALIA	16,67
Fondo Mercury Nuovo Tirreno (*)	ITALIA	76,21
Fondo Mercury Tirreno (*)	ITALIA	43,18
H-FARM S.p.A.	ITALIA	3,11
IMA Italia Assistance S.p.A.	ITALIA	29,62
IMA Servizi S.c.a.r.l.	ITALIA	76,47

Denominazione	Pase	Totale
Mediterranea Underwriting S.r.l.	ITALIA	84,64
Meteotec S.r.l.	ITALIA	84,64
Qubo Insurance Solutions S.r.l.	ITALIA	43,17
Satec S.r.l.	ITALIA	84,64
TUA Retail S.r.l.	ITALIA	84,64
Gexta S.r.l.	ITALIA	100,00
GRE SICAF Società di Investimento per Azioni a Capitale Fisso	ITALIA	100,00
GRE SICAF Comparto 1	ITALIA	100,00
Arte Generali GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Alternative Investments Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00
vSPS Management GmbH i. L.	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Rechtsschutz Service GmbH	GERMANIA	100,00
Pflegix GmbH	GERMANIA	49,04
BBG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.	GERMANIA	100,00
Generali Partner GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Immobilien Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00
Zweite AM RE Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG (*)	GERMANIA	40,00
Generali Sicherungstreuhand GmbH	GERMANIA	100,00
Central Fixed Assets GmbH	GERMANIA	100,00
AVW Versicherungsmakler GmbH	GERMANIA	26,00
AM RE Verwaltungs GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Versicherungsvermittlung GmbH	GERMANIA	100,00
VOV GmbH	GERMANIA	43,00
Louisen-Center Bad Homburg Verwaltungsgesellschaft mbH	GERMANIA	94,90
Verwaltungsgesellschaft Marienplatz-Galerie Schwerin mbH	GERMANIA	100,00
GLL AMB Generali Properties Fund II GmbH & Co. KG	GERMANIA	99,91
GLL AMB Generali 200 State Street	GERMANIA	99,50
GEDL-F11 GmbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Association pour La Location du Monoey	FRANCIA	98,60
Generali#Sports S.A.S.	FRANCIA	98,46
Europ Assistance France S.A.S. (*)	FRANCIA	50,00
Ocealis S.A.S. (*)	FRANCIA	50,00
Helmelt S.A.S.	FRANCIA	98,55
ASSERCAR SAS	FRANCIA	29,31
Altaprofits Société par actions simplifiée	FRANCIA	90,71
Trieste Courtage S.A.	FRANCIA	98,56
PMC Treize Montluçon S.A.S.	FRANCIA	98,60
Kareo Horizon S.A.S.	FRANCIA	59,16
Risque et Sérénité S.A.	FRANCIA	50,80
Europ Téléassistance S.A.S. (*)	FRANCIA	50,00
MAPREG	FRANCIA	35,31
ABT SAS	FRANCIA	24,65
Reunion Aérienne & Spatiale SAS	FRANCIA	32,87
SAP BEA	FRANCIA	50,00
GGI GP SAS	FRANCIA	50,76
Generali Global Pension S.A.S.	FRANCIA	98,97
Agence Generali Béthune S.A.S.	FRANCIA	98,60
Agence Generali Vinay S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali Wealth Solutions S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali Chatou S.A.S.	FRANCIA	98,60
Agence Generali Cognac S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali Collectives S.A.S.	FRANCIA	98,60
Generali 18 S.A.	FRANCIA	98,70
Generali 19 S.A.	FRANCIA	98,70
Aliance Klesia Generali (*)	FRANCIA	43,38
Advize Group	FRANCIA	13,07
Klesia SA (*)	FRANCIA	43,38
Future4Care SAS	FRANCIA	49,25
SAS 100 CE (*)	FRANCIA	48,53

Denominazione	Pase	Totale
Viavita (*)	FRANCIA	50,00
SCI Les 3 Collines Le Ferandou	FRANCIA	47,62
SCI Iris La Défense (*)	FRANCIA	49,30
SCE Château La Pointe	FRANCIA	98,60
Bois Colombes Europe Avenue SCI (*)	FRANCIA	49,30
SCI 11/15 Pasquier (*)	FRANCIA	49,30
SCI 9 Messine (*)	FRANCIA	49,30
SCI Daumesnil (*)	FRANCIA	49,30
SCI Malesherbes (*)	FRANCIA	49,30
SCI 15 Scribe (*)	FRANCIA	49,30
SCI CIC	FRANCIA	98,60
SCI GFA Caraibes	FRANCIA	98,60
SAS PROMA SERVICES	FRANCIA	49,00
Core+ France OPPCI (*)	FRANCIA	48,24
SCI New Station (*)	FRANCIA	24,12
SCI Dalle 3 (*)	FRANCIA	12,06
OPG AVENUE DE FRANCE (*)	FRANCIA	48,53
Bonus Pensionskassen AG (*)	AUSTRIA	49,97
Apleona RE JV	AUSTRIA	40,00
Generali 3 Banken Holding AG (*)	AUSTRIA	49,87
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H. (*)	AUSTRIA	48,55
Risk-Aktiv Versicherungsservice GmbH	AUSTRIA	99,95
BONUS Vorsorgekasse AG (*)	AUSTRIA	49,97
Generali Betriebsrestaurants-GmbH	AUSTRIA	99,95
Point Partners GP Holdco S.à r.l. (*)	LUSSEMBURGO	24,85
Point Partners Special Limited Partnership (*)	LUSSEMBURGO	24,85
Generali Employee Benefits Network S.A.	LUSSEMBURGO	100,00
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l. (*)	LUSSEMBURGO	48,53
GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l. (*)	LUSSEMBURGO	48,53
GGI Senior Infrastructure Debt GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	50,76
GGI Lux Investments GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	50,76
Generali K-Europe Investment GP	LUSSEMBURGO	100,00
GLL AMB Generali City22 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Holding Klege S.à r.l. (*)	LUSSEMBURGO	49,70
Generali Real Estate Logistics GP SARL	LUSSEMBURGO	100,00
Europ Assistance Travel S.A.	SPAGNA	99,99
SEGMAN S.L.	SPAGNA	99,99
Zaragoza Properties, S.A.U. (*)	SPAGNA	49,80
Puerto Venecia Investments, S.A.U. (*)	SPAGNA	49,80
GDE Construcciones S.L.	SPAGNA	99,99
Keviana – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	PORTOGALLO	98,70
Amulio Governance N.V.	OLANDA	49,91
Sigma Real Estate B.V. (*)	OLANDA	22,21
La Reunion Aérienne London Limited	REGNO UNITO	32,87
loca Entertainment Limited (*)	REGNO UNITO	17,85
Citadel Insurance plc	MALTA	20,16
Roar Biztosítási És Pénzügyi Közvetítő Korlátolt Felelősségű Társaság	UNGHERIA	100,00
Lakits Ház Korlátolt Felelősségű Társaság	UNGHERIA	100,00
GP Consulting Pénzügyi Tanácsadó Kft.	UNGHERIA	100,00
Atotal Insurtech Korlátolt Felelősségű Társaság	UNGHERIA	100,00
Top Torony Zrt. (*)	UNGHERIA	50,00
Nadace GCP	REPUBBLICA CECA	100,00
VUB Generali dôchodková správčovská spoločnosť, a.s. (*)	REPUBBLICA SLOVACCA	50,00
Generali IT S.r.o.	REPUBBLICA SLOVACCA	99,95
BODIE Sp. Z o.o.	POLONIA	25,95
Saneo Spółka Akcyjna (*)	POLONIA	25,00
Bezpieczny.pl Sp z.o.o.	POLONIA	100,00
LEV Registracija, registracija vozil, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Generali Investments CP d.o.o. k.d.	SLOVENIA	54,79
Prospera d.o.o.	SLOVENIA	100,00

Denominazione	Pase	Totale
Ambulanta ZDRAVJE, zdravstvene storitve, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Nama Trgovsko Podjetje d.d. Ljubljana (*)	SLOVENIA	48,51
IDORU Intelligentni Analitici Sistemi d.o.o.	SLOVENIA	15,00
Medifit d.o.o.	SLOVENIA	48,00
Generali Investments GP 1 d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Generali Investments GP 2 d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Europ Assistance Slovenia d.o.o.	SLOVENIA	99,99
S.C. Vignadoro S.r.l.	ROMANIA	100,00
Genagricola Foreste S.r.l.	ROMANIA	100,00
Generali Investments, d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima	CROAZIA	100,00
House of InsurTech Switzerland AG	SVIZZERA	99,97
Generali Investments AD Skopje	MACEDONIA	98,34
Generali Development d.o.o. Beograd	SERBIA	100,00
Generali Realities Ltd	ISRAELE	100,00
Montcalm Wine Importers Ltd	STATI UNITI D'AMERICA	100,00
N2G Worldwide Insurance Services, LLC (*)	STATI UNITI D'AMERICA	50,00
Ineba S.A.	ARGENTINA	43,18
BMG Seguros S.A. (*)	BRASILE	30,00
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A. (*)	BRASILE	50,00
EABS Serviços de Assistência e Participações S.A. (*)	BRASILE	50,00
CEABS Serviços S.A. (*)	BRASILE	50,00
Generali Pacifique NC	NUOVA CALEDONIA	98,60
PT ONB Technologies Indo	INDONESIA	42,75
MPI Generali Insurans Berhad (*)	MALESIA	48,92
Future Generali India Life Insurance Company Ltd (*)	INDIA	48,92
Future Generali India Insurance Company Ltd (*)	INDIA	48,93
Sprint Advisory Services Private Limited (*)	INDIA	47,88
Shendra Advisory Services Private Limited (*)	INDIA	47,88
FG&G Distribution Private Limited (*)	INDIA	48,75
ONB Technologies India Pvt Ltd	INDIA	42,75
Generali China Insurance Co. Ltd (*)	CINA REP. POPOLARE	49,00
Guotai Asset Management Company (*)	CINA REP. POPOLARE	30,00
Zhonghe Sihai Insurance Agency Company Limited	CINA REP. POPOLARE	25,00
Shanghai Sinodrink Trading Company, Ltd	CINA REP. POPOLARE	45,00
ONB Technologies Pte. Ltd. (*)	SINGAPORE	42,75
ONB Technologies Singapore Pte Ltd	SINGAPORE	42,75
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros, S.A.	MOZAMBICO	100,00
Tranquilidade Moçambique Companhia de Seguros Vida, S.A.	MOZAMBICO	100,00
Europ Assistance (Macau) - Serviços De Assistência Personalizados, Lda.	MACAO	70,00
Tranquilidade - Corporação Angolana de Seguros, S.A.	ANGOLA	49,00



Allegato 3 – Riconduzione tra le voci di conto economico del bilancio di esercizio e il risultato dell'attività di sottoscrizione, il risultato degli investimenti e il risultato delle altre attività

(in migliaia di euro)

Conto economico			Conto economico riclassificato	
Voce	Segno	Importo	Voce	Importo
001	+	2.036.946		
002	-	1.138.466		
030	+	1.560.003		
031	-	459.478		
Total		1.999.005	Premi netti	1.999.005
003	-	55.272		
004	+	54.532		
018	-	0		
028	-	90		
064	-	-370.254		
Total		369.425	Variazione riserve tecniche	369.425
017	-	642.997		
019	-	72		
051	-	1.429.360		
065	-	38.739		
Total		-2.111.170	Sinistri di competenza	-2.111.170
026	-	167.508		
072	-	186.366		
Totale		-353.874	Spese di gestione	-353.874
007	+	10.157		
027	-	30.281		
044	+	4.690		
078	-	345		
Total		-15.779	Altri proventi e oneri tecnici	-15.779
			Interessi tecnici dei rami vita	118.937
			Risultato dell'attività di sottoscrizione	6.545
042	+	1.369.843		
043	+	33.972		
076	-	37.014		
077	-	13.647		
092	+	1.473.751		
097	-	84.917		
Total		2.741.989	Risultato della gestione finanziaria complessiva	2.741.989
			Interessi tecnici dei rami vita	-118.937
			Risultato dell'attività di investimento	2.623.052
099	+	363.294		
100	-	1.313.083		
Total		-949.789	Altri proventi e oneri ordinari	-949.789
102	+	34.896		
103	-	25.847		
Total		9.050	Altri proventi e oneri straordinari	9.050
106		-158.010	Imposte	-158.010
			Risultato delle altre attività	-782.729
107			Risultato netto dell'esercizio	1.846.867

Allegato 4 – Modelli quantitativi di vigilanza

Allegato 4.1

Modello S.02.01.02 – Stato Patrimoniale

Stato patrimoniale

		Valore Solvibilità II C0010
Attività		
Attività immateriali	R0030	
Attività fiscali differite	R0040	62.094
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	102.661
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	65.865.556
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	87.099
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	60.037.325
<i>Strumenti di capitale</i>	<i>R0100</i>	<i>65.961</i>
Strumenti di capitale - Quotati	R0110	19.511
Strumenti di capitale - Non quotati	R0120	46.450
<i>Obbligazioni</i>	<i>R0130</i>	<i>1.830.702</i>
Titoli di Stato	R0140	868.450
Obbligazioni societarie	R0150	904.038
Obbligazioni strutturate	R0160	45.760
Titoli garantiti	R0170	12.456
Organismi di investimento collettivo	R0180	3.639.791
Derivati	R0190	10.688
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	193.990
Altri Investimenti	R0210	
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	213.620
mutui ipotecari e prestiti	R0230	2.042.284
Prestiti su polizze	R0240	530
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	147
altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	2.041.607
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	2.086.574
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	1.490.169
Non vita esclusa malattia	R0290	1.401.522
Malattia simile a non vita	R0300	88.647
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	555.586
Malattia simile a vita	R0320	242.740
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	312.846
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	40.819
Depositi presso imprese cedenti	R0350	4.814.745
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	503.990
Crediti riassicurativi	R0370	427.039
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	792.369
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	113.778
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	
Contante ed equivalenti a contante	R0410	366.742
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	95.760
Totale delle attività	R0500	77.487.213

Passività		
Riserve tecniche - Non vita	R0510	4.465.812
Riserve tecniche - Non vita (esclusa malattia)	R0520	4.083.872
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	
Migliore stima	R0540	3.933.300
Margine di rischio	R0550	150.572
Riserve tecniche - Malattia (simile a non vita)	R0560	381.940
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	
Migliore stima	R0580	372.892
Margine di rischio	R0590	9.047
Riserve tecniche - Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	5.008.766
Riserve tecniche - Malattia (simile a vita)	R0610	1.155.752
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	
Migliore stima	R0630	1.145.293
Margine di rischio	R0640	10.459
Riserve tecniche - Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	3.853.014
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	
Migliore stima	R0670	3.755.618
Margine di rischio	R0680	97.397
Riserve tecniche - Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	253.449
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	
Migliore stima	R0710	253.391
Margine di rischio	R0720	59
Altre riserve tecniche	R0740	1.957
Passività potenziali	R0750	150.588
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0760	2.087
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0770	639.811
Depositi dai riassicuratori	R0780	
Passività fiscali differite	R0790	156.336
Derivati	R0800	886
Debiti verso enti creditizi	R0810	11.771.388
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0820	297.308
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0830	204.098
Debiti riassicurativi	R0840	513.288
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0850	8.632.473
Passività subordinate	R0860	749.628
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0870	7.882.845
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0880	293.203
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0900	32.391.450
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	45.095.762

Allegato 4.2

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

Allegato 4.3

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

Allegato 4.4

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

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT (1/2)

	Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote)				Altre assicurazioni vitali			Rendite derivanti da assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Rassicurazione accettata	Totale (assicurazione vita diversa da malattia, incl. collegata a quote)	
		C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090				C0100
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico											0	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010	C0020										
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischi												
Migliore stima												
Migliore stima lorda	R0030		293.692	251.542		82.638	287.595		3.093.541		4.009.008	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080		1.187	40.819		15.397	14.914		281.347		355.665	
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»	R0090		292.505	210.724		67.241	272.680		2.812.194		3.655.343	
Margine di rischio	R0100		28.209	10		11.211			58.025		97.465	
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche												
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110										0	
Migliore stima	R0120										0	
Margine di rischio	R0130										0	
Riserve tecniche - totale	R0200		321.901	251.552		381.444			3.151.566		4.106.464	

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT (2/2)

		Assicurazioni Malattia					
		Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie		Rendite derivanti da assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia (riassicurazione accettata)	Totale (assicurazione malattia simile ad assicurazione vita)
		C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico							
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010						0
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio							
Migliore stima							
Migliore stima lorda	R0030	123.261	478			1.021.555	1.145.293
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080	40.439				202.300	242.740
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»	R0090	82.821	478			819.255	902.554
Margine di rischio	R0100	560				9.898	10.459
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche							
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110						0
Migliore stima	R0120						0
Margine di rischio	R0130						0
Riserve tecniche - totale	R0200	124.299				1.031.453	1.155.752

Allegato 4.5

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

Allegato 4.6

Modello S.19.01.21 – Sinistri nell'assicurazione non vita

Sinistri lordi pagati (non cumulato)

Precedente	Anno di sviluppo											Somma degli anni (cumulato) C0180	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +		Nell'anno in corso C0170
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0121	
R0100											43.021	43.021	
2012	119.524	181.019	84.050	40.105	15.842	9.979	2.688	2.686	8.973	6.083		6.083	470.947
2013	202.428	275.015	75.444	25.246	23.885	8.075	14.590	2.789	8.908			8.908	636.379
2014	133.543	153.225	64.232	26.751	14.535	10.610	14.372	12.686				12.686	429.954
2015	190.981	153.318	89.556	35.238	21.092	5.260	20.024					20.024	515.470
2016	233.202	149.520	61.755	23.739	20.040	44.351						44.351	532.609
2017	278.474	249.462	130.009	94.831	47.589							47.589	800.365
2018	232.625	200.709	121.569	121.992								121.992	676.895
2019	283.433	277.797	184.005									184.005	745.235
2020	267.402	330.645										330.645	598.047
2021	539.928											539.928	539.928
Totale												1.359.234	5.945.829

Migliore stima lorda non attualizzata delle riserve per sinistri

	Anno di sviluppo										Fine anno (dati attualizzati)	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +
	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300	C0360
Precedente	R0100										246.318	246.318
2012	R0160								19.697	54.934		54.278
2013	R0170							25.253	79.355			78.216
2014	R0180						46.282	94.888				93.595
2015	R0190					68.381	105.551					104.388
2016	R0200				113.745	163.598						162.216
2017	R0210		149.583		255.471							253.303
2018	R0220		264.201	297.985								296.192
2019	R0230	436.967										484.584
2020	R0240	564.317	593.860									591.623
2021	R0250	1.086.483										1.086.206
Totale	R0260											3.450.919

Allegato 4.7

Modello S.22.01.21 – Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

	C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
	Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'aggiustamento dell'aggiustamento di congruità
Riserve tecniche	9.728.027			17.282	
Fondi propri di base	51.115.951	-0		-9.913	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	51.115.951	0		-9.913	
Requisito patrimoniale di solvibilità	18.514.575	-0		15.184	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	45.973.005	-0		-12.284	
Requisito patrimoniale minimo	4.628.644			3.796	

Allegato 4.8

Modello S.23.01.01 – Fondi propri

Fondi propri - Solo 1/2

		Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35						
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	1.581.069	1.581.069			
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	3.568.250	3.568.250			
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica	R0040					
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050					
Riserve di utili	R0070					
Azioni privilegiate	R0090					
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110					
Riserva di riconciliazione	R0130	38.071.018	38.071.018			
Passività subordinate	R0140	7.882.845		1.876.264	6.006.581	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160	62.094				62.094
Altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza	R0180					
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II						
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II	R0220	49.325				
Deduzioni						
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R230					
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	R290	51.115.951	43.171.012	1.876.264	6.006.581	62.094
Fondi propri accessori						
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300					
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310					
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320					
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330					
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340					
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350					
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360					
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370					
Altri Fondi propri accessori	R0390					
Totale Fondi propri accessori	R0400					

Fondi propri - Solo 2/2

		Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
Fondi propri disponibili e ammissibili						
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	51.115.951	43.171.012	1.876.264	6.006.581	62.094
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	51.053.857	43.171.012	1.876.264	6.006.581	
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	51.115.951				
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	45.973.005				
SCR	R0580	18.514.575				
MCR	R0600	4.628.644				
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR	R0620	276,1%				
Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR	R0640	993,2%				
		C0060				
Riserva di riconciliazione						
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	45.095.762				
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710	122.210				
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	1.691.121				
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	5.211.413				
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740					
Riserva di riconciliazione	R0760	38.071.018				
Utili attesi						
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	107.717				
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	4.739				
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	R0790	112.456				

Allegato 4.9

Modello S.25.03.21 – Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo

Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo

Numero univoco della componente	Descrizione della componente	Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità
C0010	C0020	C0030
FIN01	Rischio finanziario	16.914.502
CRD01	Rischio di credito	837.508
LUW01	Rischio di sottoscrizione vita	173.448
TAX01	Tax Cap	743.099
HLT01	Rischio di sottoscrizione business salute	0
NUW01	Rischio di sottoscrizione non vita	648.804
OPE01	Rischio operativo	112.579
MOD01	Aggiustamenti al modello	0
INT01	Rischio su attività immateriali	0
		C0100
Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità		
Totale delle componenti non diversificate	R0110	19.429.939
Diversificazione	R0060	-915.364
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE (transitorio)	R0160	0
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale	R0200	18.514.575
Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	0
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0220	18.514.575
Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità		
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0300	0
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0310	0
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante	R0410	18.514.575
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per fondi separati (diversi da quelli relativi ad attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE (transitorio)).	R0420	0
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità	R0430	0
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per i fondi separati ai fini dell'articolo 304	R0440	0

Allegato 4.10

Modello S.28.02.01 – Requisito patrimoniale minimo (MCR) – Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita

Requisito patrimoniale minimo (MCR) — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita

		Attività Non Vita C0010	Attività Vita C0020
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0010	370.475	0

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico C0030	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi C0040	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico C0050	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	140.840	283.311		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	139.884	119.610		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040				
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	1.009.326	2.361		
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	16.167	5.046		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	106.403	7.952		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	450.255	155.511		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	658.148	137.510		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	13.912	3.341		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	193	23		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	14	14		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	43.486	47.454		
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140	3.383	4.588		
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	154.833	26.112		
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	14.744	5.355		
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	64.436	100.294		

		Attività Non Vita C0070	Attività Vita C0080
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0200	0	503.164

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico C0090	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione e/ società a veicolo) C0100	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico C0110	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione e/ società a veicolo) C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210			2.186.313	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220			35.252	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230			212.572	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240			2.123.760	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250				540.023.185

Calcolo complessivo dell'MCR		C0130
MCR lineare	R0300	873.639
SCR	R0310	18.514.575
MCR massimo	R0320	8.331.559
MCR minimo	R0330	4.628.644
MCR combinato	R0340	4.628.644
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	6.200
Requisito patrimoniale minimo	R0400	4.628.644

Calcolo dell'MCR nozionale per l'assicurazione non vita e vita		Non-life activities C0140	Life activities C0150
MCR lineare nozionale	R0500	370.475	503.164
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	7.851.290	10.663.286
MCR massimo nozionale	R0520	3.533.080	4.798.479
MCR minimo nozionale	R0530	1.962.822	2.665.821
MCR combinato nozionale	R0540	1.962.822	2.665.821
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	2.500	3.700
MCR nozionale	R0560	1.962.822	2.665.821

Relazione della Società di Revisione



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Pierluigi da Palestrina, 12
34133 TRIESTE TS
Telefono +39 040 3480285
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

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

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (la "SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. (nel seguito anche la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, predisposta ai sensi dell'art. 47-septies del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

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

Le nostre attività non hanno riguardato:

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

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo “*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa*” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza dell’*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code)* emesso dall’*International Ethics Standards Board for Accountants* applicabili alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2021 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 4 aprile 2022.

La Società ha redatto i modelli “S.25.03.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo” e “S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita” e la relativa informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” dell’allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell’Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Completo della Società, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall’art. 4, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

I modelli di MVBS e OF e la relativa informativa di Assicurazioni Generali S.p.A. per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 8 aprile 2021, ha espresso un giudizio senza rilievi su tali modelli e relativa informativa.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli “S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività”, “S.05.02.01 Premi, sinistri e spese per paese”, “S.12.01.02 Riserve tecniche per l’assicurazione vita e l’assicurazione malattia SLT”, “S.17.01.02 Riserve tecniche per l’assicurazione non vita”, “S.19.01.21 Sinistri nell’assicurazione non vita”, “S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie”, “S.25.03.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo” e “S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita”;
- le sezioni “A. Attività e risultati”, “B. Sistema di governance”, “C. Profilo di rischio”, “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo”, “E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e del requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.

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

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Assicurazioni Generali S.p.A. per i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa

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

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

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria della Società.

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

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

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

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

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



Assicurazioni Generali S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2021

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

Trieste, 7 aprile 2022

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Andrea Rosignoli'. The signature is fluid and cursive, with a large initial 'A' and a long, sweeping tail.

Andrea Rosignoli
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Pierluigi da Palestrina, 12
34133 TRIESTE TS
Telefono +39 040 3480285
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

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

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata degli allegati modelli "S.25.03.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno completo" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" (i "modelli di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" ("informativa" o la "relativa informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria ("SFCR") di Assicurazioni Generali S.p.A. (nel seguito anche la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, predisposta ai sensi dell'art. 47-septies del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

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

Responsabilità degli Amministratori

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

Responsabilità del revisore

E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità al principio internazionale sugli incarichi di revisione limitata (ISRE) n. 2400 (Revised), Incarichi per la revisione contabile limitata dell'informativa finanziaria storica. Il principio ISRE 2400 (Revised) ci richiede di giungere a una conclusione sul fatto se siano pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i modelli di SCR e MCR e la relativa informativa non siano redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Completo della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS. Tale principio ci richiede altresì di conformarci ai principi etici applicabili.

La revisione contabile limitata dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa conforme al principio *ISRE 2400 (Revised)* è un incarico di assurance limitata. Il revisore svolge procedure che consistono principalmente nell'effettuare indagini presso la direzione e altri soggetti nell'ambito dell'impresa, come appropriato, e procedure di analisi comparativa, e valuta le evidenze acquisite.

Le procedure svolte in una revisione contabile limitata sono sostanzialmente minori rispetto a quelle svolte in una revisione contabile completa conforme ai principi di revisione internazionali (ISAs). Pertanto non esprimiamo un giudizio di revisione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa.

Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Completo della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

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



Assicurazioni Generali S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2021

Altri aspetti

I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 sono stati sottoposti a revisione contabile limitata da parte di un altro revisore che, in data 8 aprile 2021, ha espresso una conclusione senza modifica su tali modelli e relativa informativa.

Trieste, 7 aprile 2022

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, reading 'Andrea Rosignoli'. The signature is fluid and cursive, with a long vertical stroke extending downwards from the end of the name.

Andrea Rosignoli
Socio

CONTATTI

AG Administration, Finance and Control

bilancioindividualecapogruppo@generali.com

Responsabile: Nicola Padovese

Group Integrated Reporting

integratedreporting@generali.com

Responsabile: Massimo Romano

Corporate Affairs

corporateaffairs@generali.com

Responsabile: Giuseppe Catalano

Group Media, Content and Channels

media@generali.com

Responsabile: Roberto Alatri

Group Reward & Institutional HR Governance

group_reward@generali.com

Responsabile: Giovanni Lanati

Group Sustainability & Social Responsibility

csr@generali.com

Responsabile: Lucia Silva

Investor & Rating Agency Relations

ir@generali.com

Responsabile: Giulia Raffo

Shareholders & Governance

governance@generali.com

Responsabile: Michele Amendolagine

Redazione

**AG Administration, Finance and Control
Group Integrated Reporting**

Il presente documento
è disponibile all'indirizzo
www.generali.com